



TAMPEREEN
AMMATTIKORKEAKOULU

LIIKETALOUS

TUTKINTOTYÖRAPORTTI

TILINPÄÄTÖSANALYYSI
Tulikivi Oyj

Heidi Manninen

Liiketalouden koulutusohjelma
syyskuu 2005
Työn ohjaaja: Pirkko Jaatinen

TAMPERE 2005



Tekijä(t):	Heidi Manninen	
Koulutusohjelma(t):	Liiketalous	
Tutkintotyön nimi:	Tilinpäätösanalyysi Tulikivi Oyj	
Title in English:	Financial Statement Analysis Tulikivi Oyj	
Työn valmistumis- kuukausi ja -vuosi:	syyskuu 2005	
Työn ohjaaja:	Pirkko Jaatinen	Sivumäärä: 58

TIIVISTELMÄ

Työssäni käsittelin tilinpäätösanalyysiä, keinoa muokata ja suodattaa tilinpäätösaineistoa. Esimerkkiyrityksenä käytin Tulikivi Oyj:ä. Tilinpäätös on laadittu yleisluonteiseksi, eli sitä ei ole varsinaisesti suunnattu kenellekään. Tilinpäätösinformaation muokkaaminen antaakin mahdollisuudet tuottaa eri sidosryhmiä palvelevaa tarkennettua tietoa.

Tarkoituksenani oli muodostaa kokonaisvaltainen esitys tilinpäätösanalyysistä ja tarkastella näin ollen myös menetelmän heikkouksia. Halusin lisäksi laajentaa omaa osaamistani ja valmiuksiani tilinpäätösanalyysistä. Työni tarkoitus oli ennemminkin tarkastella menetelmää, kuin toistaa jo aiemmin esitettyä. Koska tarkoituksenani ei ollut kirjoittaa opasta tilinpäätösanalyysin toteuttamisesta, jätin oikaisujen käsittelyn melko suppeaksi.

Valitsin Tulikiven kohdeyrityksekseni muun muassa siksi, että se on kasvanut voimakkaasti tarkastelujaksolla ja tarjosikin erinomaisen esimerkin tutkia kasvun vaikutuksia esimerkiksi yrityksen rahoitusrakenteeseen ja liikevaihtoon. Valitsin yrityksen myös siksi, että se edustaa suomalaista osaamista ja yrittämistä parhaimmillaan. Yritys toimii myös ulkomaanmarkkinoilla, joka tarjosi oman haasteensa liikevaihdon muutoksien analysointiin.

Tilinpäätösanalyysistä on kirjoitettu paljon ja materiaalia olikin kiitettävästi saatavilla. Hyödynsin työni päälähteinä aiheesta kirjoitettuja teoksia. Analyysissä käytin tukena myös Tulikivestä tarkastelujaksolla julkaistuja artikkeleita.

Sisällysluettelo

Johdanto.....	4
1. Tilinpäätösanalyysin taustaa.....	6
1.1 Tilinpäätösanalyysin tarkoitus.....	6
1.2 Analyysien määritelmiä.....	8
1.3 Mittauskohteet ja mittarien käyttö.....	9
1.4 Lainsäädäntö.....	11
1.5 Tulossuunnittelu	13
1.6 Tilinpäätösanalyysin hyödyntäjät.....	15
1.7 Tilinpäätösanalyysin tarjoajat ja niiden luotettavuus	17
1.8 Tilinpäätösanalyysiä tukevat informaatiolähteet.....	18
1.9 Tilinpäätösanalyysin kulku.....	20
1.10 Näkökulmia tilinpäätösanalyysiin	22
2 Case: Tulikivi Oyj.....	25
2.1 Tulikivi Oyj	25
2.1.1 Liiketoiminta	25
2.2 Tuloslaskelman oikaisut	27
2.3 Taseen oikaisut	29
2.4 Kassavirtalaskelma	30
2.4.1 Toimintajäämä	32
2.4.2 Rahoitusjäämä	32
2.4.3 Investointijäämä	33
2.5 Tunnusluvut.....	33
2.5.1 Kannattavuus	34
2.5.2 Vakavaraisuus	37
2.5.3 Maksuvalmius	38
2.5.4 Kasvu.....	39
2.6 Kooste.....	40
2.7 Tulevaisuuden näkymät.....	47
Lähteet.....	49
Liitteet	53

Johdanto

Yritykset luovat pohjan kansantaloudellemme ja niiden menestymisen näkyvät yhteiskuntamme hyvinvoinnissa. Yrityksen taloudellisen tilanteen arvioiminen onkin jatkuvasti kasvattanut merkitystään. Yrityksen eri sidosryhmät kuten sijoittajat ja rahoittajat hyödyntävät tilinpäätösanalyysiä arvioidessaan yrityksen kannattavuutta, maksuvalmiutta, vakavaraisuutta ja kasvumahdollisuuksia. Yritykset hyödyntävät myös itse tilinpäätösanalyysiä taloutensa ja toimintansa suunnittelussa.

Eri yritysten tilinpäätökset eivät ole keskenään suoraan vertailtavissa. Yritykset saattavat esimerkiksi hyödyntää erilaisia arvostamismenetelmiä. Tilinpäätösanalyysissä tilinpäätösinformaatio oikaistaan, jotta saataisiin mahdollisimman oikea kuva yrityksen taloudellisesta tilanteesta. Arvioinnissa hyödynnetään muun muassa erilaisia tunnuslukuja. Vertailua voidaan suorittaa eri yritysten välillä tai seurata tietyn yrityksen kehittymistä jollakin ajanjaksolla.

Tilinpäätösanalyysi pohjautuu ensisijaisesti yrityksen viralliseen tilinpäätökseen. Tämän laatimista säätelevät useat lait ja säädökset. Tilinpäätösanalyysin tekemisen perusedellytys on, että tilinpäätöstä laadittaessa on noudatettu hyvää kirjanpitoa.

Tämän työn ensimmäisessä osassa perehdytään tilinpäätösanalyysin teoriaan ja selvennetään tilinpäätösanalyysin periaatteita. Tässä osiossa kerrotaan muun muassa tilinpäätösanalyysin tarkoituksesta, sen hyödyntäjistä ja toteuttamisesta. Työ on rajattu siten, että tilinpäätösanalyysin oikaisuja on käsitelty suppeasti. Aiheesta kiinnostunut voi lukea toteuttamisesta lisää esimerkiksi Yritystutkimusneuvottelukunnan julkaisusta Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi.

Tämän työn toisessa osiossa havainnollistetaan tilinpäätösanalyysin laatimista esimerkkiyrityksen avulla. Kohdeyrityksenä on suomalainen pörssiyritys Tulikivi Oyj. Tarkastelujakso kattaa vuodet 2000 – 2004. Tältä jaksolta olen laatinut oikaistun tuloslaskelman ja taseen sekä kassavirtalaskelman. Näiden ja yrityksestä julkaistujen tiedotteiden pohjalta olen analysoinut yritystä kannattavuuden, maksuvalmiuden, vakavaraisuuden ja kasvun näkökulmista. Analysoinnissa olen hyödyntänyt tunnuslukuja. Osakekohtaiset tunnusluvut olen kuitenkin rajannut työni ulkopuolelle.

Tarkoitukseni oli muodostaa kokonaisvaltainen esitys tilinpäätösanalyysistä ja tarkastella näin ollen myös menetelmän heikkouksia. Halusin lisäksi laajentaa omaa osaamistani ja valmiuksiani tilinpäätösanalyysistä. Valitsin Tulikiven kohdeyritykseksi muun muassa siksi, että se on kasvanut voimakkaasti tarkastelujaksolla ja tarjosikin erinomaisen esimerkin tutkia kasvun vaikutuksia esimerkiksi yrityksen rahoitusrakenteeseen ja liikevaihtoon. Valitsin yrityksen myös siksi, että se edustaa suomalaista osaamista ja yrittämistä parhaimmillaan. Yritys toimii myös ulkomaanmarkkinoilla, joka tarjosi oman haasteensa liikevaihdon muutoksien analysointiin.

1. Tilinpäätösanalyysin taustaa

Tilinpäätösanalyysillä on pitkät perinteet. Analyysejä on laadittu ensimmäisen kerran jo yli sata vuotta sitten. Yhdysvalloissa laadittiin ensimmäiset analyysit luotonantajia varten jo 1870-luvulla. (Kankaanpää 2005)

1.1 Tilinpäätösanalyysin tarkoitus

Tilinpäätösanalyysi voitaisiin lyhyesti määritellä yrityksen kannattavuuden, rahoituksen ja taloudellisten toimintaedellytysten mittaamiseksi ja kriittiseksi arvioinniksi tilinpäätösinformaation pohjalta. Tässä hyödynnetään oikaistun tuloslaskelman ja taseen lisäksi näistä johdettuja tunnuslukuja, joiden avulla pyritään selvittämään yrityksen taloudellisen tilanteen kehitys ja syyt mahdollisten poikkeamien takana. (Niskanen & Niskanen 2003: 8.) Tilinpäätösanalyysissä verrataan eri yritysten taloudellista tilannetta tietyllä ajanjaksolla tai seurataan yksittäisen yrityksen kehittymistä (Kallunki & Kytönen 2002:14).

Tilinpäätösanalyysi pohjautuu viralliseen tilinpäätökseen, sen liitetietoihin ja muuhun käytettävissä olevaan informaatioon. Lähtökohtana on, että yritys on noudattanut voimassa olevaa lakia ja asetuksia tilinpäätöstä laatiessaan. Oikaisuina ei siis esitetä esimerkiksi virheellisten kirjausten korjauksia. Oikaisuja voivat aiheuttaa muun muassa erilaiset arvostusperiaatteet. (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2002: 7.)

Yritys pystyy vaikuttamaan tilinpäätöksensä antamaan kuvaan erilaisten harkinnanvaraisten kirjausten kautta, eli valitsemalla milloin ja millä tavoin se merkitsee liiketapahtumansa kirjanpitoon. Tämä saattaa aiheuttaa eroja yritysten tilitapahtumien ja yrityksen tilikausien välillä, mikäli merkintätavoista on eri tilikausilla poikettu, vaikka liiketapahtumissa ei varsinaisesti eroja olisikaan. Tästä syystä eri yritysten tilinpäätökset on oikaistava ennen varsinaista tilinpäätösanalyysiä. (Laitinen 2003: 39.)

Tuloslaskelman ja taseen oikaisukirjausten tarkoituksena on tehdä tilinpäätöstiedot vertailukelpoisiksi ja selvittää mahdollisimman tarkkaan yrityksen menestystä kuvaava tulos ja varallisuusasema (Kallunki & Kytönen 2002: 27). Tilinpäätösanalyysin laatijan tulee tunnistaa ero virallisen tilinpäätöksen ilmoittaman virallisen tuloksen ja oikean kannattavuuden välillä. Sisällöllinen ero ei johdu siitä, että jompikumpi olisi väärä, vaan kyse on näkökulmien erilaisuudesta. (Salmi 2004: 114.)

Tilinpäätösanalyysin tarkoitus on antaa kuva kohdeyrityksen kannattavuudesta eli tuloksen riittävydestä sekä siihen liittyvistä riskeistä. Lisäksi pyritään kuvaamaan yrityksen vakavaraisuutta tarkastelemalla mm. pitkän aikavälin rahoituksen riskejä. Lyhyen aikavälin rahoituksen riittävyyden riskejä tarkastelemalla puolestaan arvioidaan yrityksen maksuvalmiutta. (Niskanen & Niskanen 2003: 8.) Lisäksi pyritään selvittämään yrityksen kasvukyky (Salmi 2004: 190).

Kannattavan yrityksen rahavirta on riittävä. Tämä mahdollistaa riittävän vakavaraisuuden ja maksuvalmiuden eli vahvan taseen. Tällöin yritys pystyy kattamaan kasvun vaatiman rahoituksen pääosin omalla liiketoiminnallaan eikä ylivelkaannu. (Salmi 2004: 246.)

Pelkkien lukuarvojen lisäksi pyritään arvioimaan tekijöitä niiden takana. Näin pystytään yksityiskohtaisemmin arvioimaan, kertovatko joidenkin tunnuslukujen saamat huonot tai hyvät arvot pidemmän aikavälin muutoksista vai onko kyseessä satunnainen arvo. (Niskanen & Niskanen 2003: 10.)

Huomioitavaa kuitenkin on, että tilinpäätösanalyysi pohjautuu tilinpäätösinformaatioon, joka kertoo jo tapahtuneista asioista. Lähdeaineisto sisältää siis lähtökohdiltaan jo vanhaa tietoa. Menneisyyden perusteella voidaan toki tulevaisuutta arvioida, mutta vain rajoitetusti. (Salmi 2004: 107.) Lisäksi tilinpäätösanalyysin antama kuva yrityksen taloudellisesta tilanteesta on korkeintaan yhtä luotettava kuin lähdeaineistona käytetty tilinpäätösinformaatio (Kankaanpää 2005).

Tilinpäätösanalyysi voidaan jakaa suoriteperusteiseen tilinpäätösanalyysiin, rahavirta-analyysiin ja markkinaperusteiseen tilinpäätösanalyysiin. Suoriteperusteisessa tilinpäätösanalyysissä tulot ja menot kirjataan niiden syntyessä ja jaksotetaan eri tilikausille. Rahavirta-analyysissä seurataan rahan liikkumista, eikä menoja ja tuloja kohdisteta eri tilikausille. Markkinaperusteisessa analyysissä puolestaan tilinpäätösinformaatiota hyödynnetään yhdessä osakemarkkinoilta saatujen informaatioiden kanssa. (Kallunki & Kytönen 2002: 14.)

1.2 Analyysien määritelmiä

Tilinpäätösanalyysi sekoitetaan helposti sitä lähellä oleviin tunnuslukuanalyysiin ja yritystutkimukseen. Tunnuslukuanalyysi on muodoltaan kuitenkin tilinpäätösanalyysiä suppeampi ja se keskittyy lähinnä vain kuvaamaan pelkistetysti yrityksen taloutta parin keskeisen tunnusluvun avulla. Nämä tunnusluvut perustuvat virallisen tilinpäätöksen aineistoon, eivätkä tilinpäätösanalyysin tavoin oikaistuun tuloslaskelmaan ja taseeseen. Lisäksi tunnuslukuanalyysi ei ota kantaa siihen mitkä tekijät ovat aiheuttaneet kulloisenkin kehityksen. (Kinnunen, Leppiniemi, Martikainen & Virtanen 2000: 95.)

Tunnuslukuanalyysiä voidaan hyödyntää osana laajempia analyysimuotoja kuten tilinpäätösanalyysiä ja yritystutkimusta. Tunnuslukuanalyysiä voisi luonnehtia myös eräänlaiseksi tiivistelmäksi. Suurin osa talousalan lehdissä olevista analyyseistä on juuri tunnuslukuanalyysejä. (Niskanen & Niskanen 2003: 9.)

Yritystutkimus puolestaan on tilinpäätös- ja tunnuslukuanalyysiä huomattavasti laajempi ja syvällisempi analyysimenetelmä. Tilinpäätösanalyysi sijoittuukin näiden kahden menetelmän väliin. Yritystutkimus tutkii tilinpäätösanalyysin tavoin yrityksen rahaprosessia, mutta eroaa tilinpäätösanalyysistä merkittävästi siinä, että se tarkastelee myös yrityksen reaali prosessia. (Kinnunen ym. 2000: 96.)

Yritystutkimuksessa pääpaino on syiden kartoittamisessa, jota hyödynnetään ennusteiden laatimisessa (Kankaanpää 2005). Yritystutkimuksen lähdeaineistona käytetään tilinpäätösaineiston lisäksi julkaisematonta yrityksen sisäistä tietoa. Yritystutkimusta ei siis pysty laatimaan pelkkien vuosikertomuksien perusteella. Tilinpäätösanalyysinkin laatiminen ulkopuolisena analysoijana voi osoittautua hankalaksi. Kaikkein luotettavimman analyysin pystyykin laatimaan, kun käytössä on myös yrityksen sisäistä tietoa. (Kinnunen ym. 2000: 96.)

Yritystutkimuksia on käytännössä mahdollista laatia vain pankkien ja erityisluottolaitosten edustajien luotonantopäätöksiä tehtäessä, sillä tällöin on kohdeyrityksen omien etujen mukaista antaa tarvittavat lisätiedot analysoijalle (Kinnunen ym. 2000: 96). Yritys voi myös itse tilata yritystutkimuksen. Tällöin on kyse yleensä maksullisesta luottoluokituksesta, jonka voi tilata niihin erikoistuneelta yritykseltä. (Niskanen & Niskanen 2003: 12.)

1.3 Mittauskohteet ja mittarien käyttö

Tilinpäätösanalyysin mittauskohteet vaihtelevat laatijan ja käyttötarkoituksen mukaan. Joitain yleistyksiä voidaan kuitenkin tehdä ja yleiset tarkastelukohteet ja keskeiset tunnusluvut voidaan jaotella karkeasti esimerkiksi seuraavasti:

- Yrityksen tulontuottamiskyky
 - yritykseen sijoitetun koko pääoman tuotto
 - tunnusluku: sijoitetun pääoman tuottosuhde
 - yritykseen sijoitetun oman pääoman tuotto
 - tunnusluku: oman pääoman tuottosuhde

- Kasvuprosessi
 - yrityksen kasvunopeus
 - tunnusluku: liiketoiminnan tuottojen suhteellinen muutos

- Tulorahoituksen riittävyys eli dynaaminen maksuvalmius
 - tulojen riittävyys menojen kattamiseen
 - tunnusluku: rahoitustulossuhde

- Maksuvalmius eli staattinen maksuvalmius
 - perinteinen maksuvalmius eli kyky selviytyä lyhytaikaisella omaisuudella maksuun tulevista velvoitteista
 - tunnusluku: quick ratio

- Vakavaraisuus
 - oman pääoman osuus rahoitusrakenteesta
 - tunnusluku: omavaraisuusaste
 - vieraan pääoman takaisinmaksukyky pitkällä tähtäyksellä
 - tunnusluku: takaisinmaksukyky

(Laitinen 2002b: 33, 51.)

Kun tuloslaskelma ja tase ovat oikaistu ja mittauskohteet selvillä, tulee tilinpäätösanalyysin laatijan valita niitä parhaiten kuvaavat mittarit esimerkiksi tunnusluvut. Näiden tulisi olla sellaisia, että ne kuvaavat mahdollisimman harhattomalla eli validilla sekä täsmällisellä tavalla mittauskohdetta sekä tiivistävät tilinpäätöksen tarjoamaa informaatiota. (Laitinen 2002a: 37.) Mittareiden tulee olla niin tarkkoja, että mahdollinen mittausvirhe ei muodostu kovin suureksi (Laitinen & Luotonen 1996: 76).

Mittareiden pohjalta tulisi voida arvioida kohdeyrityksen heikot ja vahvat kohdat (Laitinen & Luotonen 1996: 78). Tärkeää on myös, että analysoija ymmärtää käyttämänsä tunnusluvun laskukaavan eli tietää mitä on mittaamassa. Tunnusluvulla tulisi lisäksi olla hyvä reliabiliteetti eli luotettavuus. Tunnusluvun arvo ei siis saa riippua esimerkiksi mittaajasta. (Salmi 2004: 104.) Suositeltava tapa olisi hyödyntää analyysissä esimerkiksi yllä mainittuja tilinpäätösanalyysin keskeisiä tunnuslukuja.

Tilinpäätösanalyysiä selkeyttää se, että samoja asioita, kuten tulorahoituksen riittävyttä menojen kattamiseen, ei mitata useilla eri tunnusluvuilla. Useiden eri tunnuslukujen käyttö saman asian mittaamiseen usein sekoittaa kokonaiskuvan muodostumista analysoijalle. Toki niiden käyttöä voidaan perustella saman asian tarkastelulla hieman eri kanteilta ja näin saatavalla lisäinformaatiolla. (Laitinen 2003: 48.)

Tunnuslukujen käytössä kannattaa kuitenkin huomioida, että ei tulisi luottaa vain yhteen tunnuslukuun, sillä se ei riitä kuvaamaan kokonaisuutta. Lisäksi eri toimialoja analysoitaessa tulisi hyödyntää erilaisia mittareita. Esimerkiksi myyntikate on käytökelpoinen tunnusluku arvioitaessa tukku- ja vähittäiskauppa-alan yritystä, perintätoimiston arviointiin se ei kuitenkaan sovelu. (Salmi 2004: 91.) Sopiva määrä tunnuslukuja on noin 5 -7 kappaletta.

Tunnuslukujen määrän ollessa suuri niiden tulkinta käy hankalaksi ja päällekkäisen tiedon määrä lisääntyy. (Kankaanpää 2005.)

Tunnuslukujen antama tieto on luotettavampaa, kun kehitystä arvioidaan pitemmällä aikavälillä. Johtopäätöksiä ei tule tehdä vain yhden tilikauden tunnuslukujen perusteella. Tärkeää olisi-kin pystyä näkemään kehityssuunta ja poikkeamat. Toki on tärkeää selvittää myös yrityksen talouden nykyinen tilanne.

Kehityksen suunnan näkeminen on tärkeää, sillä yritys pystyy kertaluonteisilla laskentaperiaatteiden muutoksilla parantamaan näyttämänsä tulosta. Lisäksi yrityksellä on saattanut olla yksi hyvä kausi, jolloin tulos on ollut hyvällä tasolla, muiden tilikausien kuitenkin jäädessä tappiollisiksi. (Salmi 2004: 91.)

Tilinpäätösanalyysin heikko kohta on tulevaisuuden ennustamisen vaikeus. Kuvio 1 kuvaa tätä tilannetta. Esimerkiksi pitemmän aikaa vakavaraisena ja kannattavana pidetyn yrityksen tuleva heikkeneminen on hankala ennustaa. Ongelmana on, että kehityksen voidaan olettaa pysyvän samansuuntaisena, mutta var-

maksi tätä ei voida nykytilanteen perusteella arvioida. Vastavasti heikosti menestyvän yrityksen taloudellisen tilanteen huomattavaa kohentumista on vaikea ennustaa perinteisen tilinpäätösanalyysin keinoin tunnuslukuja käyttäen. Kuvio 1 osoittaaakin, että tunnuslukujen perusteella voidaan vain tehdä oletuksia kehityksen suunnasta. (Laitinen 2002a: 21.)

		YRITYKSEN TILANNE TULEVAISUUDESSA	
		HYVÄ	HEIKKO
YRITYKSEN TILANNE TÄLLÄ HETKELLÄ	HYVÄ	Tunnuslukujen ennustamistarkkuus on hyvä. MENESTYJÄ	Tunnusluvut yliarvioivat yritystä, eivätkä kykene ennustamaan tilanteen heikkenemistä. TULEVA KRIISIYRITYS
	HEIKKO	Tunnusluvut aliarvioivat yritystä, eivätkä pysty ennustamaan tilanteen paranemista ja tulevaa potentiaalia. TULEVA MENESTYJÄ	Tunnuslukujen ennustamistarkkuus on hyvä. KRIISIYRITYS

Kuvio1 Tunnusluvut ja mittaustarkkuus
(Laitinen 2002a: 21.)

1.4 Lainsäädäntö

Tilinpäätöksen ja kirjanpidon laatimista säätelevät kirjanpitolaki ja kirjanpitoasetus. Tilinpäätösanalyysin yhtenä keskeisenä alkuoletuksena onkin, että yrityksen tilinpäätös on laadittu voimassa olevien lakien ja asetusten mukaisesti. Kirjanpitolaki määrää melko tarkasti kirjanpitoaineiston sisällön, ja harkinnanvaraisille kirjauksille ei jää paljoakaan järjestelyvaraa. Kirjanpitolaki on verosidonnainen, sillä se määrittelee yleiset laskemisperiaatteet verotettavalle tulolle. (Kallunki & Kytönen 2002: 15.)

Myös verolait, kuten tuloverolaki ja elinkeinoverolaki vaikuttavat tilinpäätökseen. Tämä ilmenee lähinnä siinä, että verottaja hyväksyy verotuksessa vähennyskelpoisiksi vain sellaiset kulu-erät, jotka on merkitty tilinpäätökseen. (Niskanen & Niskanen 2003: 27.)

Kirjanpitolain mukaan yrityksen tulee laatia tilikaudelta tuloslaskelma, tase ja liitetiedot, joiden muodosta ja sisällöstä on määrätty kirjanpitoasetuksessa. Tuloslaskelman ja taseen erien rinnalla on kirjanpitolain mukaan esitettävä edellisen vuoden tiedot. Tästä syystä tilinpäätöksissä esiintyykin aina rinnakkain kahden vuoden tiedot. (Niskanen & Niskanen 2003: 27.)

Kirjanpitolain määrittelemä tilinpäätöksen kokonaisuus muodostuu taseesta, tuloslaskelmasta ja rahoituslaskelmasta sekä näiden liitetiedoista. Kustakin taseen, tuloslaskelman ja rahoituslaskelman erästä on niin sanottu vertailutieto eli on esitettävä vastaava tieto viimeistä edelliseltä tilikaudelta. Mikäli erittelyä on muutettu, tai se ei muuten ole vertailukelpoinen, on vertailutietoa mahdollisuuksien mukaan oikaistava. (Kirjanpitolaki 30.12.2004/1304)

Tuloslaskelma kuvaa tilikauden tuloksen muodostumista. Tase kuvaa tilinpäätöshetken taloudellista asemaa. Liitetietojen tarkoituksena on täydentää tuloslaskelman ja taseen antamaa kuvaa. Toimintakertomus taas antaa tietoja toiminnan kehittymisestä ja tulevaisuudennäkymistä. (Salmi 2004: 29.)

Tilintarkastuskertomus on tilintarkistajan laatima varmistus siitä, että lainsäädäntöä on noudatettu tilinpäätöstä laadittaessa. Tilinpäätösaineistoa arvioitaessa olisikin hyvä kiinnittää huomiota myös tilintarkastuskertomukseen. Tämä löytyy tilinpäätöksen lopusta ja sisältää tilintarkastajan lausunnon siitä onko tilinpäätös laadittu lain vaatimassa muodossa sekä antaako se riittävät ja oikeat tiedot. (White, Sondhi & Fried 1994: 24.)

Tilinpäätös tulee laatia sellaiseksi, että se antaa oikean ja riittävän kuvan yrityksen toiminnan tuloksesta ja taloudellisesta asemasta. Kirjanpitolaissa säädetään myös tilinpäätöksen julkistamisvelvollisuudesta. Yritysten on kuuden kuukauden kuluttua tilikauden päättymisestä toimitettava tuloslaskelma, tase ja liitetiedot Patentti- ja rekisterihallitukselle. (Kallunki & Kytönen 2002: 15.)

Osakeyhtiöiden tilinpäätöksen julkaisemisvelvollisuutta säätelee osakeyhtiölaki. Pörssiyritysten tilinpäätösinformaatiota säädel-
lään lisäksi arvopaperimarkkinalailla, Valtiovarainministeriön

päätöksellä, Kirjanpitolautakunnan yleisohjeella ja Pörssin ohjesäännöllä. (Kallunki & Kytönen 2002: 15.)

Edellä mainittujen pörssiyritysten erityissäädösten tarkoituksena on laajentaa tilinpäätösinformaatiota palvelemaan verottajan lisäksi myös sijoittajia. Pörssiyritysten tiedonantovelvollisuus koskeekin tilinpäätösinformaation lisäksi kaikkea osakkeen arvonmäärityksen kannalta oleellista tietoa. (Kallunki & Kytönen 2002: 15.)

Arvopaperimarkkinalain mukaan pörssiyritysten on julkaistava tilinpäätöstietojen pääkohdat selvittävä tilinpäätöstiedote välittömästi tilinpäätöksen valmistumisen jälkeen. Kaikkien osakeyhtiöiden ja muiden kuin pienten yritysten joiden omapääoma on alle 80 000 euroa, on julkistettava myös toimintakertomus. (Kallunki & Kytönen 2002: 16.)

Julkisen osakeyhtiön on lisäksi julkistettava arvopaperimarkkinalaissa säädetty osavuosikatsaus. Se pitää sisällään edellisen tilikauden päättymisen jälkeen tapahtuneet olennaiset muutokset yrityksen toiminnan ja tuloksen kannalta. Osavuosikatsauksen tarkoituksena on antaa sijoittajille sellaista tietoa, että he voivat arvioida yrityksen toimintaa, tulosta ja niiden kehitystä tulevaisuudessa. (Kallunki & Kytönen 2002: 16.)

1.5 Tulossuunnittelu

Tulossuunnittelulla tarkoitetaan tässä sitä, että yritysjohto käyttää harkinnanvaraisia kirjauksia vaikuttaakseen tilinpäätöksen antamaan kuvaan yrityksestä. Kirjanpitolaki mahdollistaa tilinpäätöksen laatijan suunnitella näytettyä tulosta halutun suuruiseksi. Nämä manipulaatiot tulee tilinpäätösanalyysin laatijan ottaa kaista, jotta saataisiin näkyviin yrityksen todellinen taloudellinen tilanne. (Kallunki & Kytönen 2002: 28.)

Tilinpäätösanalyysin laatijan on tunnettava ne keinot ja tavoitteet, joita yritys voi hyödyntää tulostaan suunnitellessaan. Tulossuunnittelun kohteena ovat eri tavoitetulokset, joita ovat kirjanpidollinen, verotuksellinen ja operatiivinen tulos. (Alhola, Koivikko, Rätty & Tuominen 2002: 27.)

Kirjanpidollista tulosta suunnitteleamalla pyritään vaikuttamaan voitonjakoon, kun taas verotuksellista tulosta suunnitteleamalla toteutetaan yrityksen veronmaksupolitiikkaa. Operatiivisen eli toiminnallisen tuloksen suunnittelun lähtökohtana on liikkeen-

johdollinen kannattavuuden suunnittelu ja tarkkailu. (Alhola, Koivikko, Rätty & Tuominen 2002: 27.)

Kirjanpidollisen tuloksen suunnittelua rajoittaa kirjanpitolain-säädäntö. Samalla tavoin elinkeinoverolaki säätelee verotuksellisen tuloksen suunnittelumahdollisuuksia. Operatiivisen tuloksen yritys puolestaan laatii omaan käyttöönsä kuvaamaan tulosta ja rahoituksellista asemaa. (Kallunki & Kytönen 2002: 28.)

Tuloksenjärjestely voi ilmetä esimerkiksi tuloksen tasaamisena, paranteluna tai pienentämisenä. Tuloksen tasaamisen tarkoituksena on antaa kuva yrityksestä varmana ja tasaista tuottoa tekevänä sijoituskohteena. (Niskanen & Niskanen 2003: 234.)

Tuloksen parantelun motiivina voi puolestaan olla esimerkiksi yrityksen voittoon sidottu johdon bonusjärjestelmä tai halu ylittää analyytikkojen ennusteet. Tuloksen pienentämisen tarkoituksena taas on esittää mahdollisimman pieni voitto ja näin minimoida kirjanpidon tulokseen sidotun yritysverotuksen vaikutus. (Niskanen & Niskanen 2003: 234.)

Tulossuunnittelulla voidaan siis tavoitella muun muassa osingonjaon kannalta riittävän voiton esittämistä tai tasaisen voiton esittämistä. Lisäksi tulossuunnittelulla voidaan pyrkiä erityisesti verotukselliset näkökohdat huomioon ottavan tuloksen laskemiseen, sillä kirjanpidossa tehdyillä ratkaisuilla voidaan vaikuttaa veronalaiseen tuloon sekä verotettavan varallisuuden määrään (Leppiniemi & Leppiniemi 2000: 38).

Yrityksen soveltama tilinpäätöksen laadintaperiaate vaikuttaa loppukädessä siihen, miten liiketapahtumat tilinpäätöksessä esitetään. Keskeiset harkinnanvaraiset ratkaisut koskevat mukaan otettavien liiketapahtumien laajuutta, arvostamista ja jaksottamista. Laajuus kysymys on esimerkiksi esitetäänkö joku erä taseessa vai ainoastaan liitetiedoissa. Arvostamisessa taas on kysymys esimerkiksi arvostetaanko jokin laite hankintahintaan vai todennäköiseen luovutushintaan. Jaksottamisessa puolestaan valitaan miten esimerkiksi koneiden hankintahinta jaksotetaan poistoina eri tilikausille. (Kinnunen ym. 2000: 105.)

1.6 Tilinpäätösanalyysin hyödyntäjät

Tilinpäätösanalyysin merkitys yrityksille ja niiden sidosryhmille on jatkuvasti lisääntynyt. Tilinpäätösanalyysin antamia tietoja kannattavuudesta, vakavaraisuudesta, maksuvalmiudesta ja toiminnan tehokkuudesta hyödynnetään osana taloudellista päätöksentekoa, sillä tilanteet kuten yrityskaupat, sijoituspäätökset ja konkurssiriskin arviointi vaativat luotettavaa tietoa päätöksen tueksi. (Kallunki & Kytönen 2002: 13.) Yrityksen eri sidosryhmiä kiinnostavat hieman erilaiset tiedot yrityksestä.

Tilinpäätösanalyysien käyttäjät voidaan jakaa seuraaviin ryhmiin:

- omistajat, analyytikot
- yrityksen toimiva johto
- rahoittajat, sijoittajat
- tavarantoimittajat
- asiakkaat
- työntekijät, työnhakijat
- kilpailijat

(Niskanen & Niskanen 2003: 13.)

Omistajien kiinnostuksen kohteena on tilanteesta riippuen sijoituksesta saatu tuotto suhteessa riskeihin tai sijoituksen mukanaan tuoma päätäntävalta yrityksessä. Lisäksi omistajat ovat kiinnostuneita johdon toimista ja niiden vaikutuksista varallisuuteensa ja asemaansa. (Niskanen & Niskanen 2003: 14.) Analytikoita puolestaan kiinnostaa yrityksen riski, tuotto ja investointipotentiaali (Salmi 2004: 27).

Yritysjohto hyödyntää tilinpäätösinformaatiota työssään lähes päivittäin päätöksenteossa ja ohjauksessa. Yritysjohtoa kiinnostaa tilanteesta riippuen melko yksityiskohtainenkin tieto yrityksen taloudellisesta tilanteesta. Esimerkiksi uuden lainan nostosta päätettäessä yritysjohto hyödyntää rahoituksen tunnuslukuja. Yläpitääkseen tai saavuttaakseen tietyt tunnuslukujen tasot, yritysjohton on huomioitava tilinpäätösanalyysin informaatio päätöksiä tehdessään. (Niskanen & Niskanen 2003: 14.)

Rahoittajat, kuten pankki ja yrityksen joukkovelkajalainoja merkinneet sijoittajat, hyödyntävät tilinpäätösanalyysijä määrittelyssä luoton riskillisyyttä ja yrityksen tulorahoituksen riittävyyttä (Leppiniemi & Leppiniemi 2000: 39).

Sijoituskohteen vakavaraisuus ja pitkän aikavälin kannattavuus ovatkin erityisen kiinnostuksen kohteena luottopäätöstä tehtäessä. Tämä siksi, että normaalisti yritys maksaa vieraan pääoman koron ja palautuksen sopimuksen mukaan kannattavuutensa vaihteluista huolimatta. Pitkään jatkunut heikko kannattavuus saattaa kuitenkin ajaa yrityksen tilanteeseen, jossa sen vakavaraisuus vaarantuu. (Kallunki & Kytönen 2002: 19.) Tällaisia riskillisiä sijoituskohteita rahoittajat pyrkivät välttämään tai vastaavasti vaativat sijoitukselleen suurempaa tuottoa.

Yksi keskeinen tilinpäätösanalyysien käyttäjäryhmä ovat osakkeenomistajat. Sijoitukselleen he saavat tuottoa osinkoina, mikäli tulosta on pystytty tuottamaan. Lisäksi arvopaperipörssissä osakkeen arvo määräytyy yrityksen tulosodotusten perusteella.

Oman pääoman ehtoisia sijoittajia kiinnostaa ensisijaisesti sijoitetun pääoman tuotto eli yrityksen osingonjakokyky. (Kallunki & Kytönen 2002: 18.) Analyysien pohjalta he pyrkivät saamaan tietoa yrityksen ja osakkeiden todellisesta arvosta (Leppiniemi & Leppiniemi 2000: 41).

Tavarantoimittajat puolestaan ovat kiinnostuneita yrityksen vakavaraisuudesta ja maksuvalmiudesta, eli tässä tapauksessa kyvystä huolehtia ostoveloistaan. Joissain tapauksissa tavarantoimittaja saattaa olla erityisen riippuvainen asiakasyrityksestään. Tällainen tilanne voi olla esimerkiksi silloin, kun tavarantoimittajan myynnistä suurin osa on yhden asiakasyrityksen varassa. Tavarantoimittajan kiinnostuksen kohteena onkin tällöin kohde yrityksen taloudellinen tilanne kokonaisuudessaan. (Kallunki & Kytönen 2002: 20.)

Yrityksen toiminnan jatkuvuus vaikuttaa suoraan sen tilauksien määrään ja siksi toimittajaa kiinnostaa lisäksi yrityksen ostojen jatkuvuus (Salmi 2004: 27).

Asiakkaat ovat ensisijaisesti kiinnostuneet yrityksen toiminnan jatkuvuudesta ja sen kyvystä tyydyttää heidän tarpeitaan (Salmi 2004: 27). Asiakkaiden kiinnostus tilinpäätösanalyysin antamia tietoja kohtaan on yleensä muita sidosryhmiä vähäisempi. Mikäli yritys ei pysty täyttämään velvoitteitaan, asiakas voi siirtyä

käyttämään toista tavarantoimittajaa. (Kallunki & Kytönen 2002: 20.)

Pitkäaikaisten toimitusten yhteydessä tavarantoimittajan vaihtaminen voi kuitenkin merkitä huomattavia kustannuksia, ja esimerkiksi tällöin tilinpäätösanalyysin tarjoaman tiedon merkitys korostuu. (Kallunki & Kytönen 2002: 20.)

Nykyisin laajasti käytetyt bonuspalkkausjärjestelmät ovat yksi syy henkilöstön ja yritysjohdon kiinnostukseen tilinpäätösanalyysiä kohtaan. Työnhakijat ja työntekijät taas pyrkivät muodostamaan kokonaiskuvan yrityksen taloudellisesta tilanteesta, sillä työpaikalta odotetaan ennen kaikkea pysyvyyttä. (Niskanen & Niskanen 2003: 15.)

Kilpailijat hyödyntävät tilinpäätösanalyysin tietoja muun muassa suunnitellessaan omaa toimintaansa, arvioidessaan kilpailijoidensa vahvuuksia ja heikkouksia sekä määrittäessään omaa kilpailuasemansa. (Salmi 2004: 27). Kiinnostuksen kohteena ovat myynnin kehitys, kannattavuus, maksuvalmius, vakavaraisuus, investoinnit, markkinaosuuksien muutokset sekä tutkimus- ja tuotekehittelypanostukset. Tilinpäätösanalyysin antama informaatio on keskeisessä asemassa varsinkin yritysvaltausten ja –kauppojen yhteydessä. (Kallunki & Kytönen 2002: 20.)

1.7 Tilinpäätösanalyysin tarjoajat ja niiden luotettavuus

Yrityksen kaikkien sidosryhmien ei ole mahdollista laatia itse tarvitsemiaan analyyskejä. Tähän tarpeeseen vastaamaan onkin syntynyt yritys- ja sijoitusanalytikkopalveluja, luottokelpoisuusluokitteluja sekä tilinpäätösanalyyskejä tekeviä yrityksiä. (Kallunki & Kytönen 2002: 22.)

Tilinpäätösanalyysi on luotettavin silloin, kun sen laatijalla on ollut kohdeyrityksestä tilinpäätösaineiston lisäksi käytettävissä sisäistä informaatiota yrityksestä. Pelkkään tuloslaskelmaan ja taseeseen pohjautuvaan tilinpäätösanalyysiin tulee suhtautua varauksella. (Aho & Rantanen 1993: 36.)

Luotettavana analyysin laatijaa ja analyysiä voidaan pitää, kun analysoija tuntee tilinpäätöksen laatimistavat, noudatetun tilinpäätöspolitiikan ja yleisen ammattiterminologian. Lisäksi tilinpäätöksen laatimistapojen, tilinpäätöspolitiikkojen ja terminologian tulee olla niin tarkat, että laatija päätyisi saman kirjanpi-

toaineiston pohjalta samaan tilinpäätökseen. (Aho & Rantanen 1993: 36.)

Tilinpäätösanalyysin kohteena on useimmiten sijoitustoiminta, luottopäätös, yrityskauppa, asiakasseuranta tai yritysrisikin arviointi. Analyysin avulla voidaan arvioida esimerkiksi kilpailijaa, sijoitus- ja luotonannon riskiä tai oman yrityksen taloudellista tilannetta. (Salmi 2004: 195.)

1.8 Tilinpäätösanalyysiä tukevat informaatiolähteet

Tilinpäätösinformaatio on usein puutteellista ja kaikkia lukujen taustalla olevia tekijöitä on lähes mahdoton ulkopuolisen tietää (Niskanen & Niskanen 2003: 10). Tästä syystä saattaa joitakin oikaisuja tuloslaskelmaan ja taseeseen jäädä tekemättä. Analyysin tukena olisi hyvä hyödyntää tilinpäätösten ulkopuolisia informaatiolähteitä, kuten yrityksestä julkaistuja uutisia, analyysitikkojen ennusteita, osakemarkkinoiden tietoa ja kansantaloudellisia tietoja, sillä ne antavat analyysille tukea ja tekevät siitä syvällisemmän. (Kallunki & Kytönen 2002: 9.)

Lisäinformaation lähteenä voi hyödyntää myös liiketaloudellisista julkaisuja kuten Kauppalehteä ja yrityksen julkaisemia lehdistötiedotteita, joita löytyy esimerkiksi useimpien yritysten kotisivuilta. Erilaisia lähteitä käytettäessä tulee huomioida kuitenkin kohderyhmä, jolle tieto on ensisijaisesti suunnattu. Tämä siksi, että esimerkiksi sijoittajille suunnattujen yritysten tiedotteiden on tarkoitus vakuuttaa yrityksen oleva varma sijoituskohde. (White ym.1994: 23.)

Yritys- ja sijoitusanalyytikot ovat merkittävä tilinpäätösinformaatiota tukeva informaatiolähde. Heillä on usein laaja tietämys yrityksistä, sillä he seuraavat yrityksiä hyvin ammattimaisesti. Lisäksi yritykset usein myös tiedottavat analyytikoille tärkeistä tapahtumistaan. Useimmiten analyytikot laativat ennusteita tulevista tuotoista, joita erityisesti sijoittajat hyödyntävät. (Kallunki & Kytönen 2002: 22.)

On kuitenkin hyvä huomata, että eri analyytikkojen tekemät yrityskohtaiset tulosennusteet, tavoitehinnat ja osto- tai myyntisuositukset voivat erota toisistaan huomattavastikin. Tämä johtuu siitä, että vaikka he käyttävätkin samoja tietolähteitä ja menetelmiä, heidän käyttämänsä painotukset eroavat toisistaan. (Niskanen & Niskanen 2003: 14.)

Jokainen analyytikko peilaa saamia arvoja myös oman arvo-maailmansa perusteella. Informaation tulkintaan voi vaikuttaa myös käytetty tietokoneohjelma (Kankaanpää 2005).

Analyytikot arvostavat asioita eri tavalla esimerkiksi kohderyhmän perusteella. Sijoittajia kiinnostavat kasvu ja kannattavuus, kun taas toimittajaa maksuvalmius. Nykypäivänä eettiset arvot ovat tulleet entistä merkityksellisemmiksi. Esimerkiksi lapsityövoiman käyttöä tai ympäristön saastuttamista paheksutaan yleisesti. Siltikin toinen arvostaa kasvua, toinen tulosta ja kolmas kestävä kehitystä. (Salmi 2004: 91 – 92.)

Analyytikot saattavat myös tarkastella asioita eri ajanjaksoilla. Toinen saattaa hakea pidemmän aikavälin trendejä toisen tarkastellessa yhtä tilikautta. Lisäksi yritysten tapa tehdä tulosta vaihtelee. (Salmi 2004: 91 – 92.)

Toinen merkittävä tilinpäätösanalyysiä tukeva informaatiolähde ovat luottotietoja myyvät yritykset, kuten Dun & Bradstreet. Eriyisesti velkojat hyödyntävät luottoluokituksia arvioidessaan yrityksen mahdollisuuksia vieraan pääoman koron maksuun ja pääoman palautuksiin. Luottoluokitusyritykset arvioivat yrityksen taloudellista tilannetta ja laativat analyysiensä pohjalta arvion yrityksen taloudellisesta asemasta. Arvioinnin yhteydessä yritystä verrataan usein samalla toimialalla toimiviin yrityksiin. (Kallunki & Kytönen 2002: 25.)

Osakemarkkinoiden tuottamaa informaatiota on myös hyvä hyödyntää tilinpäätösanalyysiä laadittaessa. Tällöin tulee pitää mielessä, että osakkeiden hinnat heijastelevat ennemminkin yritysten tulevia voittoja ja kassavirtoja kuin mennyttä kehitystä. Näin ollen osakkeen hinnan lasku kuvastaa sijoittajien laskeneita voitto-odotuksia ja päinvastoin. Osakkeiden hinnat antavat käyttökelpoista tietoa yritysten tulevista kassavirroista ja menestyksellisyydestä. (Kallunki & Kytönen 2002: 27.)

Yrityksen taloudellista tilannetta selittävät myös suhdannevaihtelut. Tilinpäätösanalyysin laatijan olisikin hyvä huomioida yleinen taloudellinen kehitys ja sen kehityssuunta tulevaisuudessa. Yksinkertaisimmillaan suhdannevaihteluiden vaikutuksesta voidaan päätellä, että laskusuhdanteen aikana yrityksen kannattavuus tulee laskemaan ja vastaavasti noususuhdanteen aikana nousemaan. (Kallunki & Kytönen 2002: 28.)

1.9 Tilinpäätösanalyysin kulku

Tilinpäätösanalyysin ensimmäinen vaihe on materiaalin keruu. Analyysin laatijan tulee hankkia tarkastelukohteena olevan yrityksen tilinpäätösaineisto tarkastelujaksolta. Tämän jälkeen muokataan tuloslaskelmaa, tasetta ja liitetietoja. Lähdeaineisto tulee standardoida, eli muokata yhteneväiseksi, jotta voidaan suorittaa vertailuja eri yritysten tai yrityksen eri tilikausien välillä. Tilinpäätöksen oikaiseminen koostuu lähinnä tilinpäätöksen erien uudelleen järjestelystä. (Niskanen & Niskanen 2003: 19.)

Tilinpäätöstä oikaistaessa voidaan joutua tekemään myös tilikausioikaisu, mikäli tilikauden pituus ei ole 12 kuukautta. Tilikausioikaisu tapahtuu jakamalla tuloslaskelman erät tilikauden kuukausien lukumäärällä ja kertomalla nämä kahdellatoista. Taseeseen ei tilikausioikaisua yleensä tehdä. (Laitinen & Luotonen 1996: 34.)

Tilinpäätösanalyysin toisessa vaiheessa laatija voi käyttää harkintaansa valitessaan mittauskohteita ja menetelmiä. Nämä määräytyvät ensisijaisesti analyysin laatijan ja käyttötarkoituksen mukaan. (Niskanen & Niskanen 2003: 19.)

Kolmannessa vaiheessa ennen varsinaisen analysoinnin aloittamista olisi hyvä ensin silmäillä tilinpäätösaineistoa. Sen avulla analysoija saa alustavan käsityksen yrityksen taloudellisesta tilasta ja sen kehityksestä. Silmäily auttaakin kohdistamaan huomion kokonaisuuteen ja sitä kautta myös yksityiskohtiin. (Salmi 2004: 93.)

Tuloslaskelmasta nähdään esimerkiksi suoraan, onko yritys tuottanut voittoa vai tappiota. Lisäksi nähdään, ovatko tuloslaskelman erät kasvaneet vai pienentyneet ja minkä verran. Taseesta puolestaan nähdään varojen lisääntyminen, vähentyminen ja mahdollisen kasvun rahoituslähteet, sekä kuinka paljon yrityksellä on omaa ja vierasta pääomaa. (Salmi 2004: 93.)

Neljännessä vaiheessa suoritetaan varsinainen analysointi, eli tutkitaan yrityksen taloudellista kehitystä tarkoituksenmukaisten menetelmien ja vertailukohteiden avulla. Käytettävissä olevat menetelmät ovat prosenttimuotoisten tilinpäätösten laatiminen, trendianalyysi, tunnuslukuanalyysi ja kassavirta-analyysi. (Niskanen & Niskanen 2003: 19.) Tämän työn toisessa osassa sovelletaan kahta jälkimmäistä analyysitekniikkaa.

Tilinpäätöksen esittämisellä prosenttimuotoisesti tarkoitetaan tilinpäätöksen erien esittämistä prosentteina liikevaihdosta ja taseen loppusummasta. Näin saadaan tilinpäätöserien keskinäiset suhteet saman vuoden sisällä selkeästi esille. Trendianalyysissä puolestaan prosenttimuotoiset tilinpäätökset laaditaan useammalta vuodelta peräkkäin. Tarkastelujakson ensimmäistä vuotta pidetään perusvuotena, johon muiden vuosien tuloksia verrataan. (Niskanen & Niskanen 2003: 20.)

Tunnuslukuanalyysissä laaditaan nimensä mukaisesti tunnuslukuja oikaistun taseen ja tuloslaskelman pohjalta. Näiden tunnuslukujen avulla tarkastellaan yrityksen taloudellista kehitystä tarkastelujakson aikana. Erillisiksi tarkastelukohteiksi voidaan valita esimerkiksi yrityksen kannattavuus, maksuvalmius tai vakaaraisuus. (Niskanen & Niskanen 2003: 20.)

Saatuja tunnuslukuja verrataan ohjearvoihin, joiden tarkoituksena on antaa tietoa tunnusluvun tasosta ja myös yrityksen tilasta (Salmi 2004: 91). Tunnuslukuja voidaan tulkita eri näkökulmista riippuen vertailuarvosta, joka voi olla ohjearvo, muutos ja sen suunta, toimialan arvo, kilpailijoiden arvot tai asetettu tavoitetaso (Salmi 2004: 100).

Kassavirta-analyysissä laaditaan kassavirta- tai rahoituslaskelmia. Tarkoituksena on muokata suoriteperusteisista kassaeristä liitetietojen avulla kassaperusteisia. Kassavirta-analyysiä on hyvä soveltaa muiden analyysimenetelmien kanssa yhdessä, koska silloin se antaa suurimman hyödyn monipuolistamalla tarkasteluaineistoa. (Niskanen & Niskanen 2003: 20.)

Vaikka tilinpäätöksen sisällön ymmärtäminen ja tunnuslukujen laskeminen ovat edellytyksiä tilinpäätösanalyysin laatimiselle, ne ovat siltikin vain välineitä johtopäätösten tekemiseen. Ensiarvoisen tärkeää on, osata tulkita saamiaan tuloksia, tehdä niiden pohjalta päätelmiä ja arvioida yrityksen taloudellisen tilan kehitys. (Salmi 2004: 100.)

Tilinpäätösanalyysin keskeisin ja viimeinen vaihe on johtopäätösten tekeminen. Mikäli saadut tulokset eivät kuitenkaan ole riittäviä johtopäätösten tekoon, palataan toiseen vaiheeseen, eli mittauskohteiden ja mittareiden valintaan (Kankaanpää 2005).

Vertailukohtana voidaan pitää toista saman alan yritystä tai kohdeyrityksen aikaisempia vuosia. Vertailukohteen mukaan tilinpäätösanalyysi voidaan jakaa tiettyä vuotta koskevaan ajalliseen poikkileikkausanalyysiin ja peräkkäisten vuosien aikasarja-

analyysiin. Tämän työn toisessa osassa on sovellettu aikasarja-analyysiä. (Niskanen & Niskanen 2003: 20.)

Ajallisessa poikkileikkausanalyysissä yrityksen tietyn vuoden taloudellista tilannetta verrataan samalla toimialalla toimivaan yhteen tai useampaan vertailuyritykseen (Niskanen & Niskanen 2003: 20). Toimialavertailua käytettäessä kilpailijatiedot on oikaistava samalla tavoin kuin tarkastelu yrityksen. Tietojen tulee olla keskenään vertailukelpoisia myös eri vuosien välillä. (Laitinen & Luotonen 1996: 34.)

Aikasarja-analyysissä puolestaan seurataan yrityksen taloudellisen tilan kehittymistä pitemmällä aikavälillä ja verrataan vuosia toisiinsa. Näitä kahta tilinpäätösanalyysin muotoa voidaan hyödyntää myös yhdessä, jolloin voidaan tehdä yritysten keskinäisiä vertailuja vuoden seurantajaksoa pitemmällä ajalla. (Niskanen & Niskanen 2003: 20.)

1.10 Näkökulmia tilinpäätösanalyysiin

Tilinpäätösanalyysi pohjautuu tilinpäätösinformaatioon, joka on tietoa jo tapahtuneista asioista. Näin ollen tilinpäätösanalyysin antama tieto on jo valmiiksi osin vanhentunutta. (Salmi 2004: 107.)

Menneisyydestä voidaan kuitenkin johtaa päätelmiä ja nähdä kehityksen suunta yrityksen tilaa arvioitaessa. Karkeasti voidaan sanoa, että mikäli tarkastelun kohteena oleva yritys on ollut tappiollinen koko tarkastelujakson ajan, sitä se todennäköisesti tulee olemaan jatkossakin. Lisäksi tilinpäätösanalyysiä voidaan puolustella sillä, että se antaa pohjan, jonka perusteella voidaan lähteä päätöksiä tekemään.

Tilinpäätösanalyysi soveltuu hyvin yrityksen taloudellisen tilanteen vuotuisten muutosten osoittamiseen. Toisin sanoen sen avulla nähdään muutos vertailuvuoteen nähden. Tilinpäätösanalyysiä on kuitenkin arvosteltu sen rajoittuneesta kyvystä ennustaa tulevaa. (Laitinen 2002a: 20.)

Perinteisen tilinpäätösanalyysin rinnalle on kehitetty uudenlaisia analyysimenetelmiä, joiden avulla tulevaisuuden ennustaminen parantuisi. Yksi tällainen menetelmä on Strateginen tilinpäätösanalyysi, jossa yhdistyy tilinpäätösanalyysi ja yrityksen arvonnäkökulma. Menetelmästä voi lukea lisää sen kehittäjän Erkki

K. Laitisen teoksesta Strateginen tilinpäätösanalyysi. (Laitinen 2002a: 20.)

Tilinpäätösanalyysiä on arvosteltu myös tunnuslukujen kyvystä ennustaa yrityksen tulevaisuuden potentiaalia. Tapauksissa, joissa yritys on panostanut huomattavasti tuotekehittelyyn tai tutkimustyöhön, eivätkä nämä ole vielä alkaneet tuottaa tulosta, yrityksen tunnusluvut saattaa näyttää heikoilta. (Laitinen 2002b: 87.)

Arvostelu onkin kohdistunut lähinnä siihen, miten nämä vielä realisoitumattomat tulot huomioidaan tilinpäätösanalyysissä. Toisaalta voidaan myös todeta, että tällaisiin tulevaisuudessa tapahtuviin asioihin liittyy aina tietty epävarmuus. (Laitinen 2002b: 87.) Tästä syystä saattaakin olla järkevää huomioida tällaiset tulot vasta, kun ne todella realisoituvat.

Tunnusluvut saattavat antaa tarkasteltavasta yrityksestä melko hajanaisen kuvan. Yritys saattaa esimerkiksi näyttää kilpailukykyiseltä yhden toimintaedellytyksen suhteen ja vastaavasti kilpailukyvyttömältä toisen suhteen. (Laitinen 2002b: 12.) Tilinpäätösanalyysiä laadittaessa onkin järkevää hyödyntää tilinpäätösinformaation lisäksi muuta saatavilla olevaa materiaalia yrityksestä, kuten artikkeleita. Tällä tavoin pystytään muodostamaan laajempi ja sitä kautta myös yhtenäinen käsitys yrityksen taloudellisesta tilasta. Lisäksi arviointia tehtäessä on kiinnitettävä huomioita laajempiin kokonaisuuksiin eikä tuijottaa yhtä tai kahta tunnuslukua. Myös tunnuslukujen määrä olisi hyvä pitää pienenä.

Yrityksen ulkopuolisen analysoijan voi olla yrityksestä riippuen vaikeaa arvioida tilinpäätösinformaatiota. Se ei välttämättä esimerkiksi anna oikeaa kuvaa yrityksen arvosta. Omaisuuden käyvät arvot voivat esimerkiksi poiketa huomattavasti tilinpäätöksessä esitetystä. Tilinpäätös voi antaa siis melko rajoittuneen kuvan yrityksestä. (Salmi 2004: 141.)

Lainsäädäntö määrittelee melko tarkkaan rajat, joiden puitteissa tilinpäätös tulee laatia. Tästä syystä järjestelyvaraa ei kovin paljon jää. Tilinpäätösinformaation poikkeavuudet eivät siis pysty kovin paljon vääristämään tilinpäätösanalyysin antamaa kuvaa yrityksestä. Lisäksi tarkastelua tulee suorittaa useammasta näkökulmasta ja useammalla eri tunnusluvulla, jotta yhtenäinen ja luotettava kuva yrityksen taloudellisesta tilanteesta pystytään muodostamaan.

Tilinpäätösanalyysi paljastaa oireet eikä sen keinoin saada vastausta näiden perimmäisiin aiheuttajiin. Tämä johtuu siitä, että tilinpäätösanalyysin lähdeaineisto kuvaa yksinomaan rahaprosessia, kun taas muutosten perimmäiset syyt löytyvät useimmiten reaali-prosessin puolelta esimerkiksi tuotannosta. (Aho & Rantanen 1993: 37.) Tilinpäätösanalyysin tarkoitus ei olekaan perimmäisten syiden selvittäminen vaan kokonaiskuvan muodostaminen yrityksen taloudellisesta tilasta.

2 Case: Tulikivi Oyj

2.1 Tulikivi Oyj

Tulikivi katsotaan perustetuksi 1979, jolloin Reijo Vauhkonen osti Suomen Vuolukivi Oy:n. Tällöin yritys käsitti lähinnä vain hylätyn louhoksen. Vuonna 1980 uudet yrittäjät Eliisa ja Reijo Vauhkonen muuttivat yrityksen nimen Tulikiveksi. Samana vuonna yrityksen ensimmäinen tuotantolinja käynnistettiin.

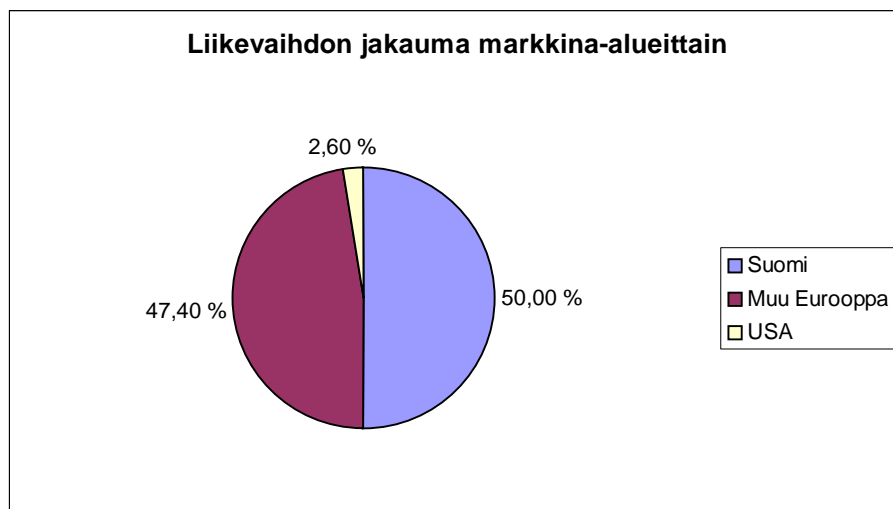
Vuonna 1994 Tulikivi Oy listautui pörssiin. Vuonna 2000 Kiantastone Oy:n tuotantolaitos avattiin Suomussalmelle. Vuosien 2000 – 2001 aikana yritys osti SKT-Granit Oy:n, Marmorimestarit Oy:n ja A.W Liljeberg Oy:n. Vuonna 2001 perustettiin lisäksi Tulikivi Rakennuskivet Oy, johon konsernin rakennuskivi-liiketoiminta yhdistettiin.

Vuoden 2002 aikana Mittakivi Oy, Kiantastone Oy ja Tulipuu Oy fuusioitiin osaksi Tulikivi Oyj:tä. Vuonna 2003 Tulikivi Rakennuskivet Oy:n fuusioitiin osaksi Tulikivi Oyj:tä. Samana vuonna ostettiin myös Kivia Oy.

2.1.1 Liiketoiminta

Tulikivi Oyj on pohjoiskarjalainen pörssiyritys. Se keskittyy kivenjalostukseen, siihen liittyvien tuotteiden ja palvelujen kehittämiseen sekä niiden tuottamiseen. Tulikivi-konserni kuuluu viiden suurimman kivenjalostajan joukkoon Euroopassa ja sillä on kuusi tuotantolaitosta. (Tulikiven Internet sivut.)

Tulikivi vie tuotteitaan Euroopan lisäksi Yhdysvaltoihin. Suurin markkina-alue on kuitenkin edelleen kotimaa, mikä ilmenee selvästi yrityksen liikevaihdon jakaumaa markkina-alueittain vuonna 2004 esittävästä kuviosta 2. Työntekijöitä konsernin palveluksessa vuoden 2005 alussa oli noin 515 henkilöä. Yritys itse kuvailee itseään maailman suurimmaksi ja teknisesti johtavaksi vuolukiven jalostajaksi sekä suurimmaksi varaavien tulisijojen valmistajaksi. (Tulikiven Internet sivut.)



Kuvio 2 Tulikivi Oyj:n liikevaihdon jakauma liiketoiminta-alueittain 2004
(Tulikivi Oyj:n vuosikertomus 2004: 5.)

Tulikiven toiminta jakautuu tulisija- ja rakennuskiviliiketoimintaan. Vuonna 2004 tulisijaliiketoiminnan osuus liikevaihdosta oli 88,60 % ja rakennuskiviliiketoiminnan 11,40 %. Tulisijaliiketoiminta pitää sisällään vuolukiven louhinnan, tuotannon, suunnittelun, myynnin ja markkinoinnin. Yrityksen päätuotteita tulisijaliiketoiminnassa ovat vuolukiviset tulisijat, kuten takka-uunit, takkaleivinuunit, leivinuunit, liedet, mittatilaustuotteet ja kiukaat. (Tulikiven Internet sivut.)

Tulikivi toimittaa myös vuolukivisiä verhouskiviä kamiinanvalmistajille Eurooppaan. Yrityksellä on tuotantolaitoksia ja vuolukivilouhoksia muun muassa Juuassa, Suomussalmella ja tytäryhtiö Kivia Oy Kuhmossa. (Tulikiven Internet sivut.)

Rakennuskiviliiketoiminta puolestaan koostuu kotien sisustuskiivituotteista ja kivitoimituksista rakennuskohteisiin. Materiaalina käytetään vuolukiveä, graniittia, marmoria, kalkkikiveä ja muita luonnonkiviä. Sisustuskiivituotteita löytyy keittiöön, kylpyhuoneeseen, lattioiden, portaiden ja seinien laatoitukseen sekä kalustekiviksi. (Tulikiven Internet sivut.)

Piharakentamiseen puolestaan on tuotteita muuri- ja sokkelikivistä, pihapenkkeihin ja pihalaattoihin. Tulikivellä on rakennuskivituotantolaitokset Taivassalossa ja Vinkkilässä sekä kivihiomo Espoossa. (Tulikiven Internet sivut.)

Tulikivi konserniin kuuluva tytäryhtiö Tulipuu perustuu franchising toimintaan. Tulikivi lähti yli kymmenen vuotta sitten kehittämään itsenäisten polttopuuuyrittäjien valtakunnallista verkostoa, kun uunien ostajat kyselivät, mistä he saisivat puuta. Yrittäjillä on oikeus käyttää Tulipuu-nimeä ja logoa. Ketjussa huolehditaan tiukasti puun mitoista ja laadusta. Puussa ei saa olla lahoa eikä kosteutta yli 25 prosenttia. (Kauhanen 2001.)

2.2 Tuloslaskelman oikaisut

Oikaisemalla tuloslaskelma saadaan selville säännöllisen ja jatkuvan liiketoiminnan tulos (Salmi 2004: 109). Oikaistun tuloslaskelman välitulokset poikkeavat virallisen tuloslaskelman vastaavista. Esimerkiksi liiketulos oikaistussa tuloslaskelmassa kertoo tuloksen varsinaisen liiketoiminnan kulujen jälkeen, ennen rahoitustuottoja, -kuluja ja veroja. Nettotulos puolestaan kertoo tuloksen ennen satunnaisia tuottoja ja kuluja. (Niskanen & Niskanen 2003: 61)

Tulikivi Oyj:stä laatimani oikaistut tuloslaskelmat vuosilta 2000 – 2004, ovat liitteenä tämän työn lopussa. Alla olevassa tekstissä on käsitelty lähinnä vain niitä eriä, jotka ovat vaatineet oikaisemista tai joiden laskemisessa on jouduttu yhdistelemään eriä.

Liikevaihto koostuu yrityksen varsinaisen toiminnan tuloista, joita ovat tuotteiden tai palveluiden myynti. Arvonlisävero, muut välittömästi myynnin määrään perustuvat verot ja annetut alennukset on vähennetty liikevaihdosta. Tulikiven liikevaihtoa ei täytynyt oikaista. (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2002: 14.)

Yritys käyttää osatuloutusta rakennuskiviliiketoiminnan pitkän valmistusajan vaativissa suoritteissa. Näitä ovat hankkeet, joiden kokonaisliikevaihto ylittää 84 tuhatta euroa. Vuosina 2003 ja 2004 yritys on käyttänyt osatuloutusta, mikä ilmenee taseen liitetiedoista kohdasta pitkäaikaishankkeiden valmistusasteen mukainen saatava. Tämä vaikeuttaa vertailua aikaisempien vuosien kanssa. Osatuloutuksen osuus liikevaihdosta on kuitenkin ollut melko pieni. (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2002: 14.)

Liiketoiminnan muut tuotot sisältävät eriä, jotka liittyvät yrityksen varsinaiseen toimintaan ja ovat liikevaihdon kaltaisia. Kertaluontoiset ja poikkeukselliset erät siirretään satunnaisiin tuottoihin. (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2002: 15.) Tulikiven

tuloslaskelma ei sisältänyt tällaisia oikaisua vaativia eriä. Lähinnä julkisen vallan avustukset olisivat voineet tulla kysymykseen oikaisua tehdessä, mutta avustuksia oli saatu tasaisesti jokaisella tilikaudella. Katsoinkin, että kertaluontoisuus ei tällöin täyttynyt. Lisäksi erät olivat liikevaihtoon nähden pieniä.

Aine- ja tarvikekäyttö oikaistaan vähentämällä näiden varastojen lisäys tai lisäämällä ostoihin varastojen vähennys (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2002: 15). Vuosina 2000, 2002 ja 2004 Tulikiven varaston muutos vähennettiin aine- ja tarvikeostoista, kun taas vuosina 2001 ja 2003 se lisättiin kyseiseen erään. Toisin sanoen vuosien 2000, 2002 ja 2004 aikana varastot olivat kasvaneet kun taas vuosien 2001 ja 2003 ne olivat vähentyneet.

Henkilöstökulut koostuvat ennakonpidätyksen alaisista palkoista ja niihin verrattavissa olevista eristä. Henkilöstökulut sisältävät lisäksi välittömästi palkkojen perusteella määräytyvät kulut, kuten sosiaaliturvamaksut, pakolliset ja vapaaehtoiset henkilövaikutusmaksut sekä eläkekulut. (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2002: 16.) Tulikiven henkilöstökuluina oikaistuun tuloslaskelmaan sisällytin palkat ja palkkiot, eläkekulut ja muut henkilösivukulut.

Valmisteveraston muutos saadaan lisäämällä valmiiden ja keskeneräisten tuotteiden varastojen muutokseen valmistus omaan käyttöön. Oma käyttö sisältää yrityksen omana tuotantona tekemiä hyödykkeitä, jotka on myynnin sijasta otettu käyttöomaisuudeksi. (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2002: 18.) Tulikivellä hyödykkeitä oli otettu omaan käyttöön kaikkina tarkasteluvuosina.

Tuotot osuuksista ja muista sijoituksista sisältää erät tuotot osuuksista saman konsernin yrityksissä, tuotot osuuksista omistusyhteyserityksissä ja tuotot muista pysyvien vastaavien sijoituksista. Osuuksien tuotot tarkoittavat osinkoja ja muita etuoikeusjärjestyksessä viimeisimpinä maksun saavia sijoittajien tuotto-osuuksia. (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2002: 20.) Tulikiven tuloslaskelman liitetiedoista sisällytin tähän erään vain osinkotuotot saman konsernin yrityksiltä.

Muut korko- ja rahoitustuotot erä sisältää tuotot vaihtuvien vastaavien saamisista ja rahoitusarvopapereista sekä näihin liittyvät kurssierot (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2002: 21). Tulikiven rahoitustuotoista ja kuluista sisällytin tähän erään osinkotuotot muilta, korkotuotot pitkäaikaisista sijoituksista saman konsernin yrityksiltä sekä korkotuotot saman konsernin yrityk-

siltä ja muilta. Vuosien 2001 ja 2003 osalta tein myös kurssi-voitto siirron kurssieroihin.

Korkokulut ja muut rahoituskulut sisältävät raha-, luotto-, ja vakuutuslaitoksille tai muille luotonantajille ajan kulumisen mukaan maksettuja vieraan pääoman kuluja. Lisäksi mahdolliset kurssitappiot sisältyvät tähän erään ja ne oikaistaan siirtämällä kurssieroihin. (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2002: 21.) Tulikiven korkokulut ja muut rahoituskulut erään sisällytin korkokulut ja muut rahoitustuotot ja -kulut. Lisäksi vuosien 2002 ja 2004 osalta tein kurssitappio siirron kurssieroihin.

Oikaistun tuloslaskelman erä välittömät verot pitää sisällään tuloverot ja muut välittömät verot (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2002: 22). Tulikiven välittömiin veroihin olen huomionnut erän tuloverot varsinaisesta toiminnasta. Vuosien 2000, 2002, 2003 ja 2004 osalta siirsin tuloverot satunnaisista eristä kohtaan satunnaiset kulut. Vuosien 2003 ja 2004 osalta siirsin lisäksi laskennallisen verovelan muutoksen kohtaan muut tuloksen oikaisut.

2.3 Taseen oikaisut

Oikaisemalla tase poistetaan sellaiset vastaavien eli omaisuuden erät, jotka eivät tuota enää tuloa sekä vastaavasti merkitään esille olennainen varallisuus ja velat joita ei ole taseeseen merkitty (Salmi 2004: 117).

Aineettomiin hyödykkeisiin voidaan aktivoida vain sellaisia menoja, joista voidaan olettaa saatavan tuloja. Tulikivi Oyj:n liikearvo koostui vuosina 2003 ja 2004 fuusio- ja purkutappioista. Katsoin erän olevan sellainen, että siitä ei varmuudella voitaisi olettaa kertyvän tuloa. Myöskään tilinpäätöksen liitetiedoissa ei mainittu mahdollisista tulo-odotuksista. Oikaisin liikearvoa poistamalla arvottoman liikearvon kokonaan kerralla taseen vastaavista sekä omasta pääomasta. (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2002: 28.)

Muita aineettomia hyödykkeitä laskiessani jätin pois liikearvon vuosien 2003 ja 2004 osalta edellä mainitusta syystä. Tilinpäätöksen liitetietojen mukaan yrityksen muiden pitkävaikutteisten menojen kirjanpitoarvoon sisältyy louhosten avaamismenoja. Emoyhtiön muiden pitkävaikutteisten menojen määrä oli kuitenkin joinakin vuosina pienempi, kuin ilmoitettu avaamismenojen määrä. Ulkopuolisena analyysoijana kyseisten erien oikaise-

minen ei ollut mahdollista. Avaamisesta aiheutuneet menot olisi tullut poistaa aktivointikelvottomina kehitysmenoina taseen vastaavista ja omasta pääomasta. (Yritystutkimuksen tilinpäätös-analyysi 2002: 29.)

Maa-alueista ei yleensä tehdä poistoja. Tulikivi toimiala on kuitenkin sellainen, että käytön mukaiset poistot eli substanssipoistot ovat mahdollisia. Fuusion yhteydessä 2003 Tulikivelle siirtyi lisää maa-alueita, rakennuksia sekä koneita ja kalustoa jolloin niiden tilinpäätösarvokin kasvoi. Rakennuksien ja rakennelmien tase-arvoon sisältyy arvonkorotusta. Nykyisen kirjanpitolain mukaan ei arvonkorotuksia voi enää rakennuksiin tehdä. Arvonkorotukset onkin tehty aiemman lain mukaisesti ja ne voidaan edelleen sisällyttää tasearvoon. (Yritystutkimuksen tilinpäätös-analyysi 2002: 30.)

Muut rahastot erään sisältyy vuosien 2000 ja 2001 osalta omien osakkeiden rahasto. Vuosi 2002 oli Tulikivelle aktiivisimman kasvun aikaa. Kasvun vaikutus näkyy tilikauden tuloksessa vuonna 2003, jolloin tilikauden voitto on yli kolminkertaistunut edelliseen vuoteen verrattuna.

Poistoerosta siirsin yhtiöverokannan 29 % mukaisen osuuden laskennalliseen verovelkaan. Poistoero koostuu kirjanpidon poistojen ja suunnitelman mukaisten poistojen erosta. (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2002: 38.)

2.4 Kassavirtalaskelma

Kassavirtalaskelman avulla selvitetään mistä ja kuinka paljon rahaa on kassaan tullut sekä mihin ja kuinka paljon näitä varoja on käytetty (Salmi 2004: 163). Tuloslaskelman erät muutetaan tuotosta tai kulusta kassavirtaperusteiseksi tuloksi tai menoksi niihin liittyvien tase-erien muutosten ja liitetietojen avulla (Kallunki & Kytönen 2002: 97). Kassavirtalaskelmassa selvitetään siis kahden perättäisen tilikauden muutos tiettyjen erien kuten myyntitulojen osalta. Näin ollen kassavirtalaskelman laatiminen esimerkiksi vuodelle 2000 vaatii myös vuoden 1999 tilinpäätösaineiston. (Laitinen & Luotonen 1996: 41.)

Kassamyyntituloista vähennetään kassastamaksuja niiden tärkeysjärjestyksessä. Tämä määräytyy sen mukaan miten tärkeä kyseisen erän maksaminen on yrityksen toiminnan jatkamisen kannalta. Laskelmassa ylhäällä olevat erät ovat sellaisia juoksevia eriä joista yrityksen on jatkuvasti huolehdittava pystyäk-

seen jatkamaan toimintaansa. Alemmas mentäessä kasvaa yrityksen joustomahdollisuus maksujen ajoittamisessa. (Kallunki & Kytönen 2002: 105.)

Kassavirtalaskelmaa on vähennyslaskumuotoinen ja siinä on useita välisummia, joita kutsutaan kassajäämiksi (Niskanen & Niskanen 2002: 179). Nämä jäämät toiminta-, rahoitus- ja investointijäämä mittaavat yrityksen tulorahoituksen riittävyttä. Niiden pohjalta pystytään näkemään missä vaiheessa yrityksen tulorahoitus on loppunut ja yritys on joutunut käyttämään omaa tai vierasta pääomaa menojensa kattamiseen. (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2002: 52.) Kassavirtalaskelman lopputulokseksi pitää tulla nolla, koska menojen tulee olla tulojen suuruiset. (Laitinen & Luotonen 1996: 40).

Kassavirtalaskelman jäämiä tarkasteltaessa on hyvä seurata yrityksen pitkän aikavälin tulorahoituksen riittävyttä, sillä yksittäisinä tilikausina jäämät voivat heilahdella melko paljon. Lisäksi alhaiset tai negatiiviset jäämät saattavat johtua siitä, että yritys on käyttänyt menojensa kattamiseen aikaisemmin syntyynyttä kassavarantoaan. (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2002: 52.) Tulikiven kassavirtajäämistä tekemäni arviot perustuvat vuosilta 2000 – 2004 laatimiini kassavirtalaskelmiin, jotka löytyvät tämän työn liitteistä.

Pelkkä jäämien tarkastelu ei kuitenkaan riitä. Huomiota on kiinnitettävä myös siihen, onko yritys hetkellisesti parantanut jollain tapaa kassavirtaansa esimerkiksi kasvattamalla osto-, siirto- tai muita lyhytaikaisia velkojaan tai tehostamalla myyntisaamistensa perintää. (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2002: 53.)

Kassavirtalaskelman jäämien perusteella voidaan muodostaa kassaperusteisia tunnuslukuja, jotka ovat hyödyllisiä erityisesti yrityksen likviditeetin ja tulorahoituksen riittävyuden arvioinnissa (Niskanen & Niskanen 2002: 186). Näiden tunnuslukujen avulla parannetaan analyysin luotettavuutta ja eteenkin tunnuslukujen reliabiliteettia. Tämä siksi, että käytettäessä kassapohjaisia lukuja vältetään tuloslaskelman ja taseen harkinnanvaraisista arvostus- ja jaksotusperiaatteista syntyvät ongelmat. (Kinunen ym. 2000: 137.)

Kassavirtalaskelman antama kuva yrityksen toimintaedellytyksistä on sitä varmempi, mitä pidempi tarkastelujakso on. Sopiva tarkastelujakson pituus on noin 3 – 5 vuotta, jolloin kehityksen suunta voidaan jo nähdä. Kassavirtalaskelman tavoitearvot ovat yrityskohtaisia ja ne riippuvat yrityksen kulloisestakin tilanteesta esimerkiksi investointitarpeesta tai lainojen lyhennystarpeesta.

ta. (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2002: 53.) Kassavirtalaskelman avulla saadaan tärkeitä lisätietoja yritykseen tulevista ja sieltä lähtevistä kassavirroista (Laitinen & Luotonen 1996: 40).

Tulikiven kassavirtalaskelmien laatiminen ulkopuolisena analysoijana oli hankalaa. Yritys on kasvanut koko tarkastelujakson ajan ja sen käyttöomaisuus on lisääntynyt yritysostojen yhteydessä. Kassavirtalaskelmat sisältävät tilinpäätöksestä ja liitetiedoista selviämättömän erän, jonka olen lisännyt laskelmaan ennen toimintajäämää. Ero johtunee käyttöomaisuuskirjauksista, joita on tehty fuusioiden yhteydessä.

2.4.1 Toimintajäämä

on liiketoiminnan lyhytvaikutteisten menojen jälkeen jäljelle jäävä myyntitulojen määrä. Sen tulee olla jatkuvasti positiivinen, jotta yritys olisi kannattava ja sen maksuvalmius olisi kunnossa. Tulikiven toimintajäämä on koko tarkastelujakson ajan positiivinen. (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2002: 52.)

Kannattavankin yrityksen toimintajäämä saattaa olla jollain tilikaudella negatiivinen. Näin voi olla esimerkiksi silloin kun, yritys on kasvanut voimakkaasti ja käyttöpääoman kasvuun on sitoutunut huomattavasti varoja tai projektiluontoisen toimituksen luovutus ja laskutus ovat tilinpäätösajankohdan lähellä. (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2002: 52.)

2.4.2 Rahoitusjäämä

on toiminnan kulujen, nettorahoituskulujen ja verojen sekä voitonjaon jälkeen jäljelle jäävä erä. Positiivinen rahoitusjäämä on merkki siitä, että yritys pystyy ainakin osittain rahoittamaan investointinsa tulorahoituksella sekä mahdollisesti lyhentämään velkojaan. (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2002: 53.)

Tulikiven rahoitusjäämä on vuosia 2002 ja 2004 lukuun ottamatta positiivinen. Vuosien 2002 ja 2004 aikana vajetta on katettu kasvattamalla pitkäaikaisen vieraan pääoman määrää. Yritys on siis ottanut lisää velkaa, jonka maksuaika on vuotta pidempi. (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2002: 53.)

Vuoden 2003 aikana rahoitusjäämän oltua positiivinen on pitkäaikaista vierasta pääomaa vähennetty selvästi. Vuosi 2002 oli yritykselle aktiivisen kasvun aikaa ja se selittää osaltaan rahoitusjäämän negatiivisuuden. Yrityksellä, jonka rahoitusjäämä on jatkuvasti negatiivinen, on taipumus velkaantua. (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2002: 53.)

2.4.3 Investointijäämä

Positiivinen investointijäämä kertoo siitä, että yritys pystyy tulorahoituksellaan kattamaan käyttöomaisuuteen ja sijoitusomaisuuteen tekemänsä investoinnit. Tulikiven investointijäämä on vuosia 2001 ja 2003 lukuun ottamatta negatiivinen.

Investointien määrä ei ole vuositasolla heilahdellut paljoakaan, mutta vuosi 2003 muodostaa kuitenkin poikkeuksen. Investointien määrä on kyseisenä vuonna huomattavasti muita vuosia suurempi. Yritys osti vuonna 2003 vuolukiviuneja valmistavan kuhmolaisen Kivia Oy:n koko osakekannan.

Investointijäämän jälkeinen vieraan ja omien pääomien sekä likvidien varojen muutos kuvastaa sitä millä mahdollinen investointijäämän vaje on pyritty kattamaan tai mihin mahdollinen positiivinen jäämä on käytetty. Tulikivi on vuosien 2002 ja 2004 aikana kattanut eroa lisäämällä pitkäaikaista vierasta pääomaa. Vuonna 2000 vajetta on taas katettu likvideillä varoilla. (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2002: 5.)

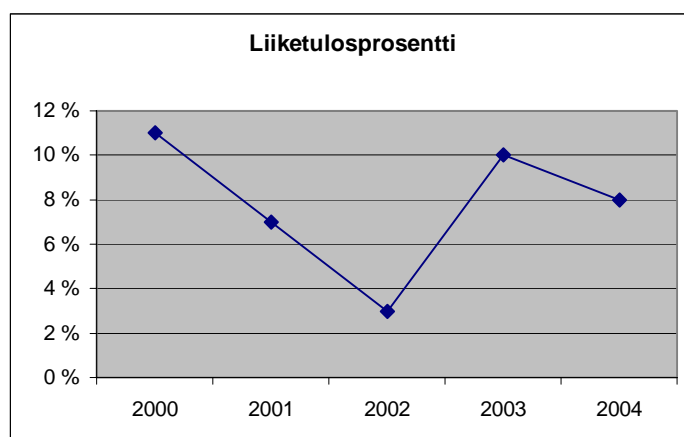
2.5 Tunnusluvut

Tunnuslukujen avulla saadaan jo muokatusta tilinpäätösinformaatiosta esille olennaiset asiat ja pystytään tekemään johtopäätöksiä. Tunnuslukujen avulla myös yritysten keskinäinen vertailu mahdollistuu. Suurin osa tunnusluvuista on suhdelukumuotoisia, eli niissä verrataan jotain tilinpäätöksen erää toiseen. Tällä tavoin mahdollistuu myös vertailu erikokoisten yritysten välillä. On hyvä kuitenkin muistaa, että tunnuslukujen antama kuva yrityksestä on riippuvainen lähteenä käytetyn tilinpäätösaineiston luotettavuudesta. (Niskanen & Niskanen 2003: 111.) Tässä kappaleessa sovellettujen Tulikiven tunnuslukujen laskeminen on esitetty liitteessä 4.

2.5.1 Kannattavuus

Tulikiven liiketulosprosentin kehitys on ollut melko vaihtelevaa seurantajaksolla, kuten kuvio 3 hyvin osoittaa. Liiketulosprosenttia voidaan pitää hyvänä, kun se on yli kymmenen. Tulikivi ylittää hyvään liiketulosprosenttiin vain vuosina 2000 ja 2003. Vuosina 2001 ja 2003 yrityksen liiketulosprosentti on tyydyttävällä tasolla.

Vuonna 2002 taas liiketulosprosentti jää alle tyydyttävänä pidetyn 5 prosentin rajan, ollen vain 3 %. Vuoden 2002 aikana yrityksen liiketulosprosentissa on tapahtunut selvä lasku. Vuosi 2001 oli Tulikivelle voimakkaan kasvun aikaa, mikä on varmasti osaltaan vaikuttanut tunnusluvun tasoon. (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2002 :57.) Vuoden 2002 heikkoa tasoa voidaan taas perustella viennin heikkenemisellä (Lundén 2002).

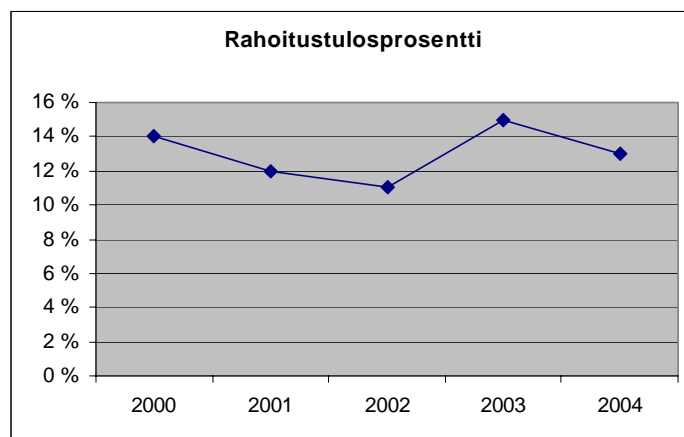


Kuvio 3 Tulikivi Oyj:n liiketulosprosentti vuosina 2000 - 2004

Yrityksen rahoitustuloksen tulee riittää lainojen lyhennysten lisäksi, investointien omarahoitusosuuksiin, käyttöpääoman lisäykseen ja voitonjakoon omalle pääomalle. Rahoitustuloksen tulee siis ylittää nollassa lyhyelläkin aikavälillä. (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2002: 58.)

Tulikiven rahoitustulos ylittää jokaisena tarkasteluvuotena 10 %, kuten kuviosta 4 ilmenee. Yrityksen rahoitustilannetta voidaan näin ollen pitää hyvänä. Kehityksen suunta on ollut vuosina 2000 – 2002 laskeva. Vuonna 2003 rahoitustulospro-

sentti on kuitenkin noussut neljä prosenttiyksikköä yltäen 15 prosenttiin. (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2002: 58.)

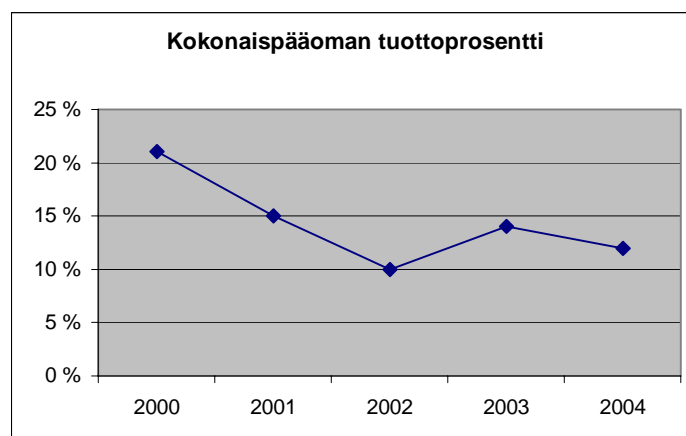


Kuvio 4 Tulikiven rahoitustulosprosentti vuosina 2000 – 2004

Kokonaispääoman tuotto prosentti on kannattavuuden tunnusluku, joka lasketaan vertaamalla tulosta ennen rahoituskuluja ja veroja liiketoimintaan sitoutuneeseen pääomaan. Kokonaispääoma tuottoon ei vaikuta yrityksen veronmaksupolitiikka, eikä myöskään yhtiömuodosta johtuva verotustekniikka. Tunnusluku kertoo yrityksen kyvystä tuottaa tulosta yritystoimintaan sitoutuneelle koko pääomalle.

Tässä tapauksessa kokonaispääoman tuotto prosentti on sijoitetun pääoman tuotto prosenttia käyttökelpoisempi, sillä ulkopuolisen analyysoijan ei ole luotettavasti mahdollista selvittää jakoa korolliseen ja korottomaan pääomaan.

Kuviosta 5 nähdään, että Tulikiven kokonaispääoman tuotto prosentti on ollut tyydyttävällä tasolla vain vuonna 2002. Muina vuosina yritys on yltänyt hyvälle tasolle. Yritys on pystynyt tuottamaan tasaisen hyvin tuottoa kaikelle sen toimintaan sitoutuneelle pääomalle, mikä kertoo yrityksen kannattavuudesta. (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2002: 59.)

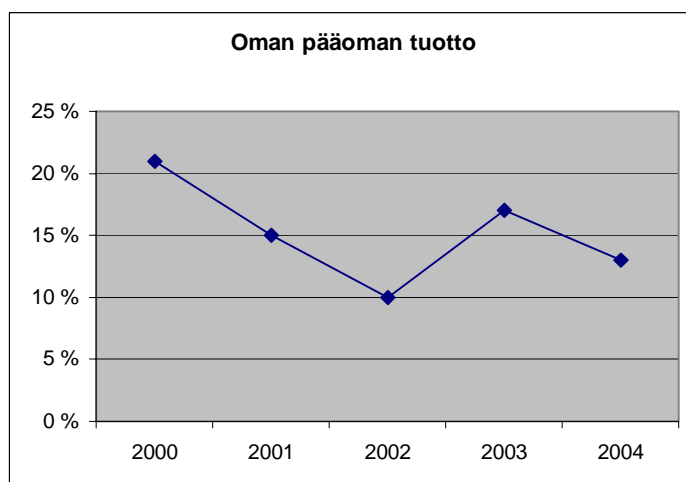


Kuvio 5 Tulikiven kokonaispääoman tuotto prosentti vuosina 2000 – 2004

Oman pääoman tuotto kertoo puolestaan yrityksen kyvystä huolehtia omistajilta saaduista pääomista, eli kyvystä tuottaa omalle pääomalle tuottoa. Oman pääoman tuoton tavoitetaso on yrityskohtainen ja se määräytyy suoraan omistajien tuotto-odotusten mukaan. Tunnusluvun tasoon vaikuttaa oleellisesti myös yritykseen sisältyvä riski. Oleellista on, että yrityksen tulee pystyä tuottamaan vieraan pääoman lisäksi myös omalle pääomalle tuottoa. (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2002: 61.)

Kuviosta 6 nähdään, että Tulikivi on pystynyt kaikkina tarkastelujakson vuosina aikaansaamaan omalle pääomalle tuottoa vähintään 10 prosenttia ja parhaimmillaan jopa 21 prosenttia, mikä on jo erittäin hyvä tuotto.

Kaiken kaikkiaan Tulikiveä voisi oman pääoman tuotto prosentin kehityksen perusteella pitää melko varmana sijoituskohteena, sillä se on heikoimpanakin vuotena 2002 pystynyt aikaansaamaan tuottoa omistajilleen. Kehityksen suunta on ollut vuoden 2000 jälkeen laskeva aina vuoteen 2002. Vuonna 2003 Tulikiven oman pääoman tuotto on selvästi kasvanut edellisvuodesta, mutta taas laskenut vuoteen 2004 mennessä hieman.

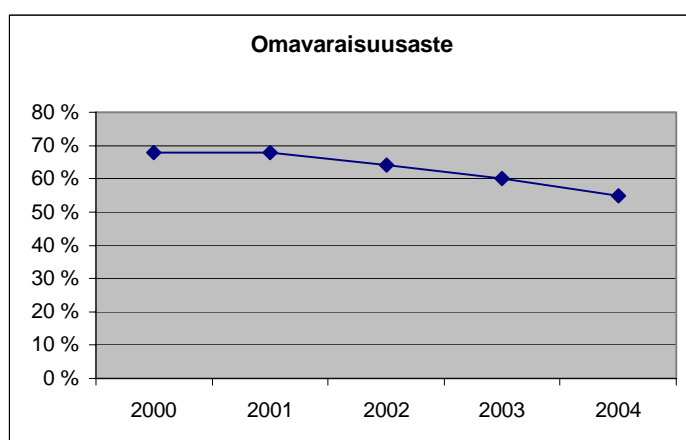


Kuvio 6 Tulikiven oman pääoman tuotto vuosina 2000 – 2004

2.5.2 Vakavaraisuus

Omavaraisuusaste kertoo yrityksen vakavaraisuudesta, tappionsietokyvystä ja kyvystä selviytyä sitoumuksistaan pitkällä aikavälillä. Tulikiven omavaraisuusaste on ollut tarkastelujaksolla laskusuhteinen, kuten kuviosta 7 ilmenee.

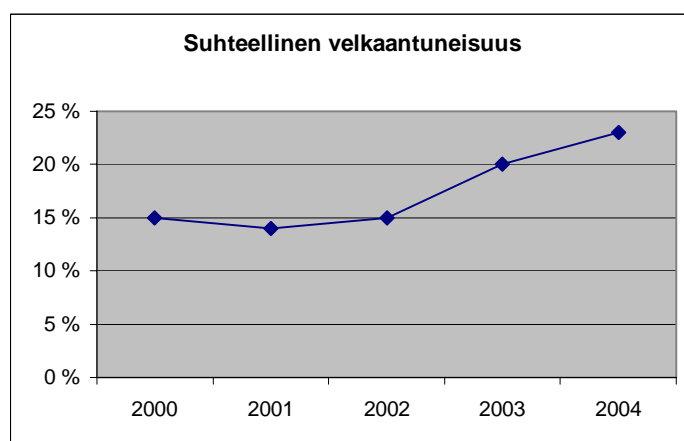
Tunnusluvun taso on kuitenkin ylittänyt jatkuvasti hyvänä pidetyn 40 prosentin rajan, ollen heikommillaankin 55 %. Tämä kertoo yrityksen olevan terveellä pohjalla. Yrityksellä on riittävästi puskuria huonoja aikoja varten ja ainakaan lyhyt huonokausi ei sitä vielä pysty kaatamaan. (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2002: 62.)



Kuvio 7 Tulikiven omavaraisuusaste vuosina 2000 – 2004

Suhteellinen velkaantuneisuus kertoo nimensä mukaisesti yrityksen velkaantuneisuudesta. Hyvin velkaantunut yritys tarvitsee vastapainoksi velkojen määrälle suuren liikevaihdon. Tämä mahdollistaa lainojen velvoitteista selviytymisen. Tunnusluvun taso on hyvä sen ollessa alle 40 %.

Tulikiven suhteellinen velkaantuneisuus on ollut koko seuranta-jakson hyvällä tasolla, ollen korkeimmillaankin vain 23 %. Kuvio 8 nähdään tunnusluvun kehitys, mikä osoittaa, että velan määrä on kasvanut enemmän suhteessa liikevaihtoon. Kasvua on siis jouduttu rahoittamaan velalla. Yritys pystyy kuitenkin rahoittamaan toimintaansa aktiivisesti myös tulorahoituksella, mikä on erittäin hyvä merkki. (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2002: 63.)



Kuvio 8 Tulikiven suhteellinen velkaantuneisuus vuosina 2000 – 2004

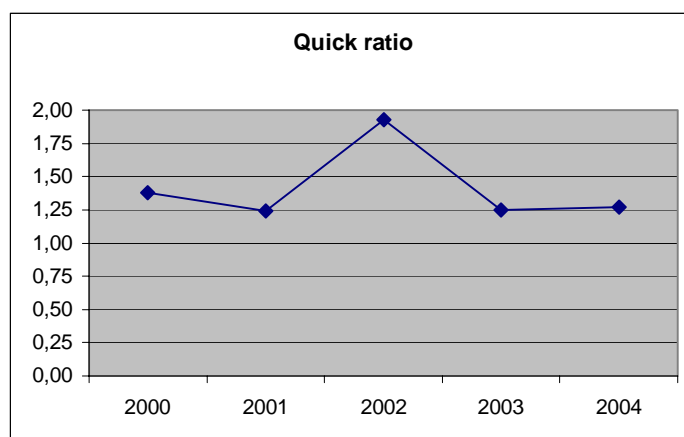
2.5.3 Maksuvalmius

Yrityksen toiminnan kannalta maksuvalmius eli rahoituksen riittävyys on merkittävä tekijä toiminnan jatkuvuuden kannalta. Yrityksen tulee kyetä maksamaan kaikki maksunsa ajallaan. Yritys, jolla on hyvä maksuvalmius pystyy saavuttamaan myös etuja kuten kassa-alennukset. Maksuvalmiuden ollessa heikolla tasolla yrityksen laskut alkavat erääntyä, yliaikakorkoja syntyy ja yritys saattaa joutua turvautumaan kalliiseen lisärahoitukseen. (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2002: 67.)

Quick ratio kuvastaa yrityksen maksuvalmiutta. Se kertoo yrityksen kyvystä selviytyä lyhytaikaisista veloistaan pelkällä rahoitusomaisuudellaan. Tulikiven quick ratio on vaihdellut tarkastelujaksolla melko paljon.

Kuviosta 9 ilmenee, että vuoden 2002 aikana tunnusluku on selvästi korkeampi verrattaessa edelliseen tai seuraavaan vuoteen. Vuoden 2002 korkea arvo johtuu siitä, että kyseisenä vuonna yrityksellä oli melko vähän lyhytaikaista vierasta pääomaa. Lisäksi rahat ja pankkisaamiset ovat lisääntyneet vuoden aikana selvästi. (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2002: 67.)

Kaiken kaikkiaan Tulikiven quick ratio on kuitenkin yltänyt kaikkina tarkastelujakson vuosina yli hyvänä pidettävän rajan 1. Yrityksen on siis mahdollista selviytyä lyhytaikaisista veloistaan pelkällä rahoitusomaisuudellaan.



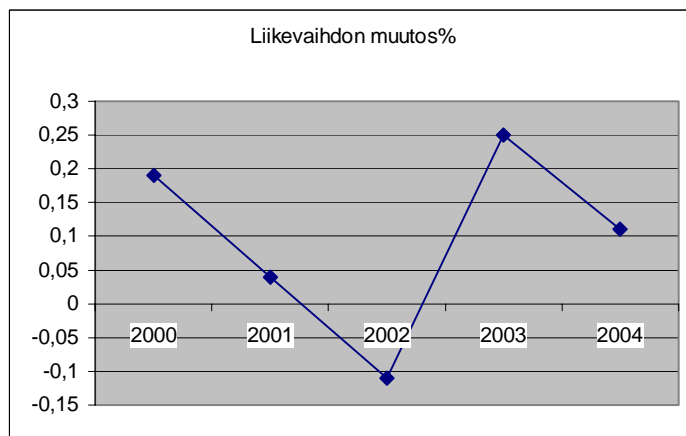
Kuvio 9 Tulikiven quick ratio vuosina 2000 – 2004

2.5.4 Kasvu

Tavallisin yritystoiminnan volyymin mittari on liikevaihto. Tulikiven liikevaihdon muutosprosentti on vaihdellut huomattavasti tarkastelujaksolla. Kuviosta 10 nähdään, että aina vuodesta 2000 vuoteen 2002 yrityksen liikevaihdon muutosprosentti on laskeutunut.

Vuoden 2002 jälkeen on taas tapahtunut huomattava nousu vuoteen 2003 mennessä, jonka jälkeen liikevaihdon muutosprosentti on jälleen alkanut laskea. (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2002: 71.) Toisin sanoen yrityksen liikevaihto on jäänyt edellis-

vuotta heikommaksi aina vuoteen 2002 asti. Vuosi 2003 on ollut tarkastelujakson vuosista myynnillisesti paras.



Kuvio 10 Tulikiven liikevaihdon muutosprosentti vuosina 2000 - 2004

2.6 Kooste

Vuosi 1999

oli Tulikivelle voiton kannalta aiemman vuoden kaltainen. Yrityksen kilpailija Nunnalahden Uuni puolestaan ylsi selvästi aiempaa vuotta parempaan tulokseen. Kooltaan Nunnalahden Uuni on noin puolet Tulikivestä. (Nieminen 1999a.)

Vuosikolmanneksen aikana Tulikiven tulos hyytyi Saksan markkinoiden heikon kysynnän vuoksi. Se näkyi sekä tulisijojen että kamiinoinhin toimitettavien kivenjalostustuotteiden menekin laskuna. Kotimaan liikevaihto puolestaan kasvoi lähes yhdeksän prosenttia. Lisäksi uunien osuus liikevaihdosta kasvoi. (Nieminen... 1999.) Tämän seurauksena yrityksen tulos puolittui edellisvuoden vastaavasta ajasta. Myös yrityksen liikevaihto laski.

Vuoden 1998 aikana Tulikivi rakensi uuden tuotantolinjan lisätäkseen vuorauskitvitoimituksia saksalaisille kamiinanvalmistajille. Vuoden 1999 aikana yritys rakensi myös uuden tehtaan Suomussalmelle samaa tarkoitusta varten. (Nieminen 1999b.)

Heikkoa tulosta perusteltiin muun muassa uusien tehtaiden rakentamisen aiheuttamilla kapasiteettihiippäyksillä. Toisin sanoen töitä ei heti pystytty tekemään kolmessa vuorossa, mutta kustannukset pysyivät silti korkeina. (Nieminen 1999b.)

Kannattavuuden lasku perusteltiin myös sillä, että organisaation koko ja markkinointipanokset oli mitoitettu parempaa liikevaihdon kehitystä silmälläpitäen (Viennin... 1999).

Vuosi 2000

Tulikiven tulos yli kaksinkertaistui alkuvuonna 2000 verrattuna edellisvuoden vastaavan ajan tulokseen. Tulosparannuksen takana nähtiin muun muassa ostettu graniittijalostustoiminta. (Tulikiven tulos kaksinkertaistui 2000.) Myös liikevaihdon muutosprosentti osoitti kasvua edellisvuodesta. Tästä osa johtui viennin kasvusta. Viennin ja ulkomaan toimintojen osuus nousi 54 prosenttiin liikevaihdosta (Takala 2001).

Vuosi 2000 olikin Tulikivelle kannattavuuden kannalta hyvää aikaa. Yrityksen liiketulosprosentti ylsi vuonna 2000 yli hyvänä pidetyn rajan. Liikevoitto kuvastaa yrityksen liiketoiminnan tuottoja rahoituskulujen ja verojen vähentämisen jälkeen.

Myös yrityksen rahoitustulosprosentti ylsi vuonna 2000 hyvälle tasolle. Hyvä kannattavuus näkyi muun muassa yritysostoina. Yritys laajensi liiketoiminta-alueitaan kovien kivien jalostamiseen. Samalla Tulikiven vuolukivien markkinointi yhdistettiin rakennuskivisektoriin, ja yritys osti jalostusliiketoiminnan. (Tulikiven... 2000.) Yritys avasi lisäksi Suomusalmelle uuden verhoukiviä valmistavan vuolukivitehtaan. (Nieminen 2000.)

Tulikiven kokonaispääoman tuotto oli hyvä. Tämä kertoo, että yritys pystyi tuottamaan tuloa kaikelle sen toimintaan sitoutuneelle pääomalle. Oman pääoman tuotto puolestaan ylsi 21 %. Omistajat ja muut oman pääomanehtoiset sijoittajat saivat siis panokselleen erinomaisen tuoton.

Myös yrityksen vakavaraisuus oli hyvällä tasolla vuonna 2000. Omavaraisuusaste nousi jopa 68 prosenttiin ylittäen selvästi hyvänä pidetyn 40 prosentin rajan. Tämä kertoo yrityksen hyvästä tappion sietokyvystä. Yrityksellä oli myös hyvät edellytykset selvittää sitoumuksistaan pitkällä aikavälillä.

Tulikiven suhteellinen velkaantuneisuus oli hyvä. Yritys ei siis ollut kovin velkaantunut, vaikka kasvoikin kyseisenä vuonna. Kassavirtalaskelman jäämistä, vain investointijäämä oli vuonna 2000 negatiivinen. Vajetta katettiin muun muassa oman pääoman muutoksella. Tulikivi ostikin huomattavan määrän omia osakkeitaan. Merita Pankkiiriliike toteutti ostot kesäkuussa ja

osti kaiken kaikkiaan 15 416 Tulikiven A-osaketta. Tulikivi käytti hankitut osakkeet Outokummun tyttären SKT-Granitin ostoon. (Peltola 2000.)

Myös maksuvalmiuden kannalta vuosi 2000 oli hyvä. Toisin sanoen yritys kykeni hoitamaan kaikki maksunsa ajallaan ja edullisimmalla tavalla. Tällöin yritys pystyi myös hyödyntämään tehokkaasti ostojen yhteydessä saatavat kassa-alennukset eikä joutunut turvautumaan kalliiseen sekkitilin limiitin ylittämiseen. Yrityksen mahdollisuutta selviytyä lyhytaikaisista veloistaan pelkällä rahoitusomaisuudellaan mittaava quick ratio ylsi myös hyvälle tasolle.

Vuosi 2000 oli kaiken kaikkiaan Tulikivelle erittäin hyvää aikaa. Yritys osoitti vahvuutensa kaikilla tarkastelualueilla, niin kannattavuuden, vakavaraisuuden kuin maksuvalmiudenkin saralla. Yritys myös hyödynsi hyvän ajan tuottoa viisaasti kasvuun. Vuodelle olikin tunnusomaista laajentaminen rakennuskivipuolelle ja kokonaisvaltaiseen palveluun panostaminen.

Vuosi 2001

oli Tulikivelle kannattavuuden osalta hieman edellisvuotta heikompi. Liiketulos- ja rahoitustulosprosentti laskivat molemmat. Tulikivi nousi kuitenkin kotimaassa markkinajohtajaksi myös rakennus- ja kalustekivissä. Vuolukiven jalostajana yritys oli jo maailman suurin. (Takala 2001.) Alkuvuonna myös tilauskanta oli kaksinkertaistunut edellisvuodesta. (Tulikiven liikevaihto kasvoi 2001.)

Yrityksen liiketulosprosentti laski hyvästä tyydyttävälle tasolle. Hyvin alkaneesta alkuvuodesta huolimatta Tulikiven tulos laski hieman. Yhtiön tulos ennen satunnaisia eriä oli 4,1 miljoonaa euroa, kun se edellisvuonna oli 5,5 miljoonaa euroa. Liikevaihto nousi 40,1 miljoonasta eurosta 41,7 miljoonaan euroon. (Tulikiven vuosikertomus 2001.)

Liikevaihdon muutosprosentti osoitti myös, että vaikka liikevaihto kasvoikin hieman edellisvuodesta, ei kasvu kuitenkaan ollut kuin 4 %. Tuloksen huonontuminen johtui viennin vähentymisestä Saksaan taloudellisen taantumun seurauksena. (Tulikiven tulos laski 2002.)

Oman pääoman ja kokonaispääoman tuotto laskivat myös. Kokonaispääoma ylitti kuitenkin hyvänä pidettävän rajan selvästi. Myös oman pääoman tuotto oli kohtuullisella 15 prosentin tasol-

la. Näin ollen oman pääomanehtoiset sijoittajat saivat vielä melko hyvän tuoton panokselleen.

Yrityksen vakavaraisuudessa ei tapahtunut juuri muutoksia, vaan se pysyi hyvänä. Omavaraisuusaste pysyi samalla tasolla ja suhteellinen velkaantuneisuus laski yhden prosenttiyksikön. Vakavaraisuuden kannalta vuosi oli siis, jopa hieman edellisvuotta parempi suhteellisen velkaantuneisuuden pienennyttyä. Vaikka velkojen määrä olikin hieman kasvanut edellisvuodesta, kompensoi kasvanut liikevaihto tilanteen.

Tulikiven maksuvalmius laski hieman edellisvuodesta, mutta pysyi silti selvästi hyvänä pidettävällä tasolla. Tämä ja hyvä vakavaraisuus kertovat siitä, että vaikka vuosi kannattavuuden osalta olikin edellisvuotta heikompi, on yritys silti rahoitusrakenteeltaan vakaalla pohjalla. Toisin sanoen yrityksellä on oman pääoman ehtoista rahoitusta niin paljon, että se selviää pitkällä aikavälillä vieraan pääoman koroista huonoinakin aikoina. Samoin yritys kykenee hoitamaan myös juoksevat menonsa eli lyhyellä aikavälillä erääntyvät velat ja yllättävät maksut.

Kassavirtalaskelman investointijäämä oli positiivinen. Tämä kertoo siitä, että investointeja pystyttiin rahoittamaan liiketoiminnasta saaduilla tuotoilla. Vuosi oli Tulikivelle ennen kaikkea kasvun aikaa. Suuremman koon nähtiin antavan muun muassa mahdollisuuksia pitemmälle menevään jalostukseen. (Takala 2001.)

Yritys suuntasi toimintaansa yhä voimakkaammin myös rakennuskivipuolelle. Yritys osti kaksi kiviyritystä, A.W. Liljebergin ja Marmorimestarit. Nämä liiketoimintaostot liittyivät yhtiön strategiaan, jossa kasvua haetaan lämmityslaittepuolen eli vuolukiven ohella myös kovakivestä. Liljebergistä Tulikivi maksoi noin yhdeksän miljoonaa markkaa. Osa kauppahinnasta rahoitettiin omilla osakkeilla. (Takala 2001.)

Vuosi 2002

Vuonna 2002 Tulikivi antoi toiselta neljänneksestään tulosvaroitteen. Yrityksen liikevaihto jäi alle edellisen vuoden vastaavan ajankohdan myynnin. Myös ensimmäisen puolen vuoden tulos jäi selvästi alle edellisen vuoden tason, mutta pysyi kuitenkin tyydyttävänä. (Tulikiveltä... 2002.)

Tulikiven kannattavuus laski siis edelleen. Liiketulosprosentti laski jopa heikolle tasolle. Rahoitustulosprosentti laski myös, mutta vain yhden prosentin. Kannattavuuden laskun takana oli

muun muassa takkojen ja muiden lämmityslaitteiden viennin huomattava supistuminen Saksaan ja Sveitsiin. Tämä näkyi myös liikevaihdon muutosprosentissa, joka jäi negatiiviseksi. Toisin sanoen yrityksen liikevaihto jäi alle edellisvuoden myynnin. (Tulikivessä... 2002.)

Yritys joutui myös aloittamaan työntekijöiden kanssa neuvotte-
lut mahdollisista lomautuksista. Yrityksen palveluksessa työ-
kenteli yli 600 ihmistä. (Tulikivessä... 2002.) Tämä näkyi lopul-
ta henkilöstökulujen vähenemisenä lähes 1 miljoonalla eurolla.

Myös kokonaispääoman ja oman pääoman tuotto laskivat sel-
västi edellisvuodesta. Kokonaispääoma jäi kuitenkin tyydyttä-
välle tasolle. Oman pääomanehtoiset sijoittajat saivat tuottoa 10
% panokselleen. Tätä voidaan pitää vielä ihan kohtuullisena
tuottona, joskaan se ei yllä kahden aiemman vuoden tasolle.
(Lundén 2002.)

Tulikivi haki markkinoita ja kasvua rakennuskivipuolelta. Tela-
koiden huonot tilausnäkymät vaikuttivat suoraan myös Tuliki-
ven rakennuskiviliiketoimintaan. Kværner Masa-Yardsilta saa-
tiin kuitenkin loistoristeilijää kohden noin kymmenen miljoonan
markan kivisten lattioiden, seinien ja tasojen tilaus. (Lundén
2002.)

Kassavirtalaskelman jäämistä rahoitus- ja investointijäämä jäivät
molemmat negatiiviseksi. Tämä kertoo osaltaan myös siitä, että
yrityksen tulot jäivät niin heikoiksi, ettei niillä pystytty katta-
maan toiminnan kuluja sekä veroja ja voitonjakoa. Näin ollen
myös investointeja ei pystytty rahoittamaan tulorahoituksella,
vaan vajetta katettiin ottamalla lisää pitkäaikaista vierasta pää-
omaa eli lainaa.

Hyvä merkki sinänsä oli, että yrityksen oli mahdollista hankkia
pitkäaikaista lainaa eikä se joutunut turvautumaan kalliimpaan
lyhytaikaiseen vieraaseen pääomaan. Yrityksen katsottiin siis
olevan kuitenkin maksuvalmis ja vakavarainen, vaikka vuosi
jäikin edellistä heikommaksi.

Tarkasteluvuoden huonosta kannattavuudesta riippumatta yri-
tyksen vakavaraisuuden tunnusluvut omavaraisuusaste ja suh-
teellinen velkaantuneisuus pysyivät hyvällä tasolla. Niiden taso
kuitenkin hieman heikkeni aiemmasta vuodesta.

Tulikiveä voikin pitää vakavaraisena yrityksenä. Vuoden 2002
kaltaiset heikommat vuodet eivät pysty ajamaan yritystä kon-
kurssiin lyhyellä aikavälillä. Yritys omaa hyvän tappionsietoky-

vyn ja se pystyy selviytymään velvoitteistaan. Samankaltaisen kuvan antaa myös yrityksen maksuvalmius, joka pysyi edelleen hyvällä tasolla.

Vuosi 2003

oli Tulikivelle selvästi aiempaa vuotta kannattavampi. Liiketu-
los- ja rahoitustulosprosentti nousivat molemmat hyvälle tasolle.
Huti-kesäkuussa yhtiön tulos paranikin jo selvästi edellisvuoteen
verrattaessa. Tulikivi paransi tulostaan selvästi myös heinä-syys-
kuussa alkuvuoteen ja viime vuoden vastaavaan ajanjaksoon
verrattuna. (Pöysti 2003.)

Yritys päätti kasvattaa kotimaan myyntinsä osuutta ja vähentää
vientä. Tätä perusteltiin kahdella syyllä, ensinnäkin pientalora-
kentamisen kasvulla ja toiseksi sähkön hinnan nousupaineilla.
(Pöysti 2003.) Liikevaihdon muutosprosentti saikin erittäin hy-
vän arvon 25 %. Huomioitavaa on, että edellisvuonna arvo oli
vielä – 11 %. Kannattavuuden kannalta vuodesta 2003 muodos-
tuikin Tulikivelle erinomainen.

Yrityksen osakekauppaan haettiin vauhtia splittauksella. Hallitus
esitti joulukuussa ylimääräiselle yhtiökokoukselle, että yhtiön
molempien osakesarjojen nimellisarvoa pienennettäisiin ja van-
halla osakkeella saisi viisi uutta osaketta. Osakkeen hinnan pie-
nentämisellä pyrittiin antamaan sijoitusmahdollisuuksia myös
piensijoittajille. (Pöysti 2003.)

Tulikiven tytäryhtiö Tulikivi Rakennuskivet Oy fuusioitiin emo-
yhtiön tytäryhtiöfuusiolla. Fuusion tavoitteena oli saada lämmi-
tyslaiteliiketoiminnasta ja rakennuskiviliiketoiminnasta syner-
giahyötyä sekä parantaa kannattavuutta. (Tulikiven... 2003.)
Kokonaispääoman – ja oman pääoman tuotto kasvoivatkin edel-
lisvuodesta. Kokonaispääoman tuotto ylsi selvästi yli hyvänä pi-
detyn rajan ja oman pääomanehtoiset sijoittajatkin saivat panok-
selleen hyvän 17 prosentin tuoton.

Tulikivi haki kasvua Suomesta. Yritys osti vuolukiviuneja val-
mistavan kuhmolaisen Kivia Oy:n koko osakekannan. Tulikivi
vahvisti kaupalla asemaansa varaavien uunien markkinajohtaja-
na. Kivian kivivarannot lisäsivät myös merkittävästi konsernin
vuolukivivarantoja. Kaupan yhteydessä Kivian Kuhmon 30
työntekijää siirtyivät Tulikiven palvelukseen. (Tulikivi... 2003.)
Yritysostojen myötä Tulikiven henkilöstökulut yli kaksinkertais-
tuivat edellisvuoteen nähden.

Yrityksen vakavaraisuus pysyi edelleen hyvällä tasolla. Omavaraisuusaste laski hieman. Suhteellinen velkaantuneisuus kasvoi viisi prosenttia. Myös maksuvalmius pysyi edelleen hyvällä tasolla. Kassavirtalaskelman jäämät olivat kaikki puolestaan positiivisia. Tämä kertoo siitä, että tulorahoituksella on pystytty kattamaan menot. Vuoden 2003 hyvästä menestyksestä kertoo myös kassavirtalaskelmassa se, että yritys on pystynyt lyhentämään pitkäaikaista vierasta pääomaansa.

Tulikiven tulos ennen satunnaiseriä oli vuonna 2003 kaiken kaikkiaan 4,7 miljoonaa euroa. Edellisvuoden vastaava tulos oli 2,7 miljoonaa (Tulikiven vuosikertomus 2003). Yhtiön mukaan liikevaihdon kasvu painottui loppuvuoteen (Tulikiven... 2004).

Vuosi 2004

oli Tulikivelle kannattavuudeltaan tyydyttävää aikaa. Yrityksen liiketulos- ja rahoitustulosprosentti laskivat hieman edellisvuodesta. Liiketulosprosentti laski hyvältä tyydyttävälle tasolle. Liikevaihdon muutosprosentti laski selvästi edellisvuoden huiman nousun jälkeen. Liikevaihdollisesti vuosi 2004 ei yltänyt edellisvuoden tasolle. Tästä kertovat osaltaan myös kassavirtalaskelman negatiiviset rahoitus- ja investointijäämät. Vaje on katettu ottamalla lisää pitkäaikaista vierasta pääomaa.

Myös kannattavuutta mittaavat kokonaispääoman – ja oman pääoman tuotto laskivat hieman edellisvuodesta. Kokonaispääoman tuotto pysyi silti hyvällä tasolla ja oman pääomanehtoiset sijoittajatkin saivat panokselleen 13 prosentin tuoton. Yrityksen pääoman tuoton tunnusluvut ovat olleet koko tarkastelujakson hyvällä tasolla. Tämä kertoo yrityksen olevan melko varma sijoituskohte, joka pystyy huonoinakin vuosina aikaansaamaan sijoitukselle tuottoa.

Myös yrityksen vakavaraisuus on pysynyt edelleen hyvällä tasolla, joskin laskivat edelleen hieman. Yrityksen tappionsietokyky on koko tarkastelujakson ollut hyvällä tai, jopa erinomaisella tasolla. Yrityksellä on siis riittävästi puskuria huonoja vuosia varten.

Maksuvalmius on myös pysynyt edelleen hyvällä tasolla. Yrityksellä on koko tarkastelujakson ollut erinomainen maksuvalmius. Toisin sanoen yrityksellä on täydet valmiudet hoitaa kaikki maksunsa ajallaan ja hyödyntää edullisimpia maksutapoja. Maksuvalmiuden tunnusluvun quick ration saamat hyvät arvot

kertovatkin siitä, että yritys pystyy selviytymään lyhytaikaisista veloistaan myös pelkällä rahoitusomaisuudellaan.

Tulikivi lisäsi huomattavasti vuolukivivarantojaan Juuan Nunnanlahdesta löytyneen uuden vuolukiviesiintymän ansiosta. Esiintymä takaa yhtiölle vuolukivivarannot noin 65 vuodeksi. Kivi sopii yhtiön mukaan hyvin nykyisiin ja suunnitteilla oleviin uusiin tuotteisiin. (Tulikivi... 2004.)

2.7 Tulevaisuuden näkymät

Tarkastelujaksolle oli tunnusomaista vahva vakavaraisuus ja maksuvalmius. Huononakin vuonna 2002 vakavaraisuus ja maksuvalmius pysyivät hyvällä tasolla. Tulikiven rahoitusasema on hyvä. Heikot vuodet eivät aivan heti pysty ajamaan sitä rahoituskriisiin. Tämä on yritykselle melkoinen voimavara esimerkiksi laskusuhdanteen aikana.

Tulikivi osoittautui melko varmaksi sijoituskohteeksi oman pääoman ehtoosille sijoittajille. Yritys pystyi tuottamaan myös heikompina vuosinaan hyvän tuoton. Yrityksen voisikin olettaa pysyvän hyvänä sijoituskohteena myös tulevaisuudessa.

Saksassa yhtiö uudisti jakelujärjestelmäänsä vuonna 2004, mikä positiivisia vaikutuksia odotetaan tulevaisuudessa. Muissa vientimaissa kasvun odotetaan jatkuvan. (Pirttijoki 2005.) Yritys investoi vuonna 2005 pienlohkareiden käyttöä edistävään kone-linjaan. Myös tuottavuuden ja tuotteiden viimeistelyn kehittämiseksi tehtäviä koneinvestointeja jatkettiin. Yritys panostaakin tuotekehitykseen voimakkaasti, mikä tulee varmasti näkymään sen tuloksessa lähivuosina. (Tulikiven osavuosikatsaus 01-06/2005.)

Kaiken kaikkiaan yritys on vakaalla pohjalla ja kannattava. Myynnillisesti tulevat vuodet tulevat varmasti heilahtelemaan kuten tarkastelujaksonkin aikana. Yrityksen toimiessa myös kotimaan markkinoiden ulkopuolella, vaikuttavat maailman talouden heilahtelut herkemmin sen vientiin. Vuoden 2005 ensimmäisellä puolivuotiskaudella liikevaihto lähti jälleen kasvuun. Erityisesti tulisijaliiketoiminta kasvoi, mikä johtui uunimyyntin kasvusta uusilla markkina-alueilla. (Tulikiven osavuosikatsaus 01-06/2005.)

Tarkastelujakso oli Tulikivelle kasvun aikaa. Tulikivi suoritti yritysostoja tasaisesti koko tarkastelujakson aikana. Kasvu oli kuitenkin hallittua ja sitä pystyttiin rahoittamaan osittain myös myyntituloilla. Suuresta koosta on yritykselle selkeää hyötyä. Tämä ilmenee muun muassa materiaalihankintojen yhteydessä. Ison yrityksen on helpompi hyödyntää muun muassa tavaraostojen yhteydessä saatavat paljousalennukset. Kasvun myötä Tulikivi hankki omistukseensa myös pienempiä kilpailijoitaan sekä materiaalilähteitä kivilouhoksia. Näin yrityksen kilpailuasema parani.

Lähteet

Artikkelit

- Kauhanen, Pekka 2001. Polttopuun kaupaan haetaan lisää tehoa. [online] [viitattu 19.4.2005]. www.kauppalehti.fi/4/ug/uutiset/arkisto/showArticle.do?db=KKL0001T&ris=70&ht=116&rid=30113&qid=3&rsi=0&p=3&s=20
- Laitinen, Erkki K. 2002a. Strateginen tilinpäätösanalyysi on tullut jäädäkseen. *Ekonomi* 5, 20 – 21.
- Lundén, Kimmo 2002. Uuninvalmistaja hakee kasvua rakennuskivimarkkinoilta. [online] [viitattu 19.4.2005]. www.kauppalehti.fi/4/ug/uutiset/arkisto/showArticle.do?db=KKL0203T&ris=46&ht=116&rid=5668&qid=3&rsi=0&p=2&s=20
- Nieminen, Petri 1999a. Nunnalahden Uuni paransi Tulikiveä enemmän. [online] [viitattu 19.4.2005]. www.kauppalehti.fi/4/ug/uutiset/arkisto/showArticle.do?db=KKL9899T&ris=110&ht=116&rid=25515&qid=3&rsi=0&p=5&s=20
- Nieminen, Petri 1999b. Saksan epävarmuus hyydytti Tulikiven. [online] [viitattu 19.4.2005]. www.kauppalehti.fi/4/ug/uutiset/arkisto/showArticle.do?db=KKL9899T&ris=104&ht=116&rid=31938&qid=3&rsi=0&p=5&s=20
- Nieminen, Petri 2000. Vuolukivitehdas Kainuun korpeen. [online] [viitattu 19.4.2005]. www.kauppalehti.fi/4/ug/uutiset/arkisto/showArticle.do?db=KKL0001T&ris=87&ht=116&rid=11286&qid=3&rsi=0&p=4&s=20
- Peltola, Jari 2000. Omia ostoja vapautetaan. [online] [viitattu 19.4.2005]. www.kauppalehti.fi/4/ug/uutiset/arkisto/showArticle.do?db=KKL0001T&ris=86&ht=116&rid=11848&qid=3&rsi=0&p=4&s=20
- Pirttijoki, Markus 2005. Tulikiven tulos painui loppuvuonna. [online] [viitattu 19.4.2005]. www.kauppalehti.fi/4/ug/uutiset/arkisto/showArticle.do?db=KKL0405X&ris=1&ht=116&rid=3480&qid=3&rsi=0&p=0&s=20
- Pöysti, Janne 2003. Tulikivi hakee kasvua Suomesta. [online] [viitattu 19.4.2005]. www.kauppalehti.fi/4/ug/uutiset/arkisto/showArticle.do?db=KKL0203T&ris=21&ht=116&rid=44156&qid=3&rsi=0&p=1&s=20
- Takala, Pauli 2001. Tulikivi laajentaa kovakiviin. [online] [viitattu 19.4.2005]. www.kauppalehti.fi/4/ug/uutiset/arkisto/showArticle.do?db=KKL0001T&ris=71&ht=116&rid=26802&qid=3&rsi=0&p=3&s=20

- Tulikivi lisäsi vuolukivivarantojaan 2004. [online] [viitattu 19.4.2005]. www.kauppalehti.fi/4/ug/uutiset/arkisto/showArticle.do?db=KKL0405T&ris=6&ht=116&rid=5008&qid=3&rsi=0&p=0&s=20
- Tulikivi osti Kuhmolaisen Kivian 2003. [online] [viitattu 19.4.2005]. www.kauppalehti.fi/4/ug/uutiset/arkisto/showArticle.do?db=KKL0203T&ris=23&ht=116&rid=44079&qid=3&rsi=0&p=1&s=20
- Tulikiveltä tulosvaroitus, loppuvuodesta luvassa valoisampaa 2002. [online] [viitattu 19.4.2005]. www.kauppalehti.fi/4/ug/uutiset/arkisto/showArticle.do?db=KKL0203T&ris=44&ht=116&rid=12963&qid=3&rsi=0&p=2&s=20
- Tulikiven liikevaihto kasvoi 2001. [online] [viitattu 19.4.2005]. www.kauppalehti.fi/4/ug/uutiset/arkisto/showArticle.do?db=KKL0001T&ris=67&ht=116&rid=33619&qid=3&rsi=0&p=3&s=20
- Tulikiven tulos ennallaan alkuvuonna 2003. [online] [viitattu 19.4.2005]. www.kauppalehti.fi/4/ug/uutiset/arkisto/showArticle.do?db=KKL0203T&ris=27&ht=116&rid=38352&qid=3&rsi=0&p=1&s=20
- Tulikiven tulos kaksinkertaistui 2000. [online] [viitattu 19.4.2005]. www.kauppalehti.fi/4/ug/uutiset/arkisto/showArticle.do?db=KKL0001T&ris=85&ht=116&rid=13238&qid=3&rsi=0&p=4&s=20
- Tulikiven tulos laski 2002. [online] [viitattu 19.4.2005]. www.kauppalehti.fi/4/ug/uutiset/arkisto/showArticle.do?db=KKL0203T&ris=51&ht=116&rid=2949&qid=3&rsi=0&p=2&s=20
- Tulikiven tulos parani 30 prosenttia 2004. [online] [viitattu 19.4.2005]. www.kauppalehti.fi/4/ug/uutiset/arkisto/showArticle.do?db=KKL0405T&ris=8&ht=116&rid=2349&qid=3&rsi=0&p=0&s=20
- Tulikiven tulos supistui 2000. [online] [viitattu 19.4.2005]. www.kauppalehti.fi/4/ug/uutiset/arkisto/showArticle.do?db=KKL0001T&ris=93&ht=116&rid=2613&qid=3&rsi=0&p=4&s=20
- Tulikivessä neuvotellaan lomautuksista 2002. [online] [viitattu 19.4.2005]. www.kauppalehti.fi/4/ug/uutiset/arkisto/showArticle.do?db=KKL0203T&ris=49&ht=116&rid=4937&qid=3&rsi=0&p=2&s=20
- Viennin vaikeudet notkauttivat Tulikiven tulosta 1999. [online] [viitattu 19.4.2005]. www.kauppalehti.fi/4/ug/uutiset/arkisto/showArticle.do?db=KKL9899T&ris=100&ht=116&rid=38379&qid=3&rsi=0&p=4&s=20

Internet

Kankaanpää, Maria 2005. Tilinpäätösanalyysi. [online] [viitattu 22.2.2005].
www.uwasa.fi/~mhl/tpanalyysi1.htm

Tulikivi Oyj kotisivut. [online] [viitattu 20.4.2005]. www.tulikivi.com/index.html

Kirjat

Aho, Teemu & Rantanen, Hannu 1993. Yrityksen tilinpäätösanalyysi. Espoo: Otatieto.

Alhola, Kari, Koivikko, Aarne, Rätty, Päivi & Tuominen, Olavi 2002. Tilinpäätöksen suunnittelu – Yritysveroitus ja yritysjärjestelyt. Vantaa: Dark Oy.

Kallunki, Juha-Pekka & Kytönen, Teppo 2002. Uusi tilinpäätösanalyysi. Jyväskylä: Talentum Media Oy.

Kinnunen, Juha, Leppiniemi, Jarmo, Martikainen, Teppo & Virtanen, Kalervo 2000. Yrityksen taloushallinnon perusteet. Keuruu: KY-palvelu.

Laitinen, Erkki K. 2002b. Strateginen tilinpäätösanalyysi – Perinteisestä analyysistä yrityksen arvon määrittämiseen. Jyväskylä: Talentum Media Oy.

Laitinen, Erkki K. & Luotonen, Eero 1996. Mitä tilinpäätös kertoo? Vantaa: Taloustieto.

Leppiniemi, Jarmo & Leppiniemi, Raili 2000. Tilinpäätöksen tulkinta. Porvoo: WSOY.

Niskanen, Jyrki & Niskanen, Mervi 2003. Tilinpäätösanalyysi. Helsinki: Edita Prima Oy.

Penman, Stephen H. 2001. Financial Statement Analysis & Security Valuation. Boston: McGraw-Hill.

Salmi, Ilari 2004. Mitä tilinpäätös kertoo? Helsinki: Edita Prima Oy.

White, Gerald, Sondhi, Ashwinpaul & Fried, Dov 1994. The analysis and use of financial statements. New York: Wiley.

Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2002. Yritystutkimusneuvottelukunta. Tampere: Gaudeamus Kirja.

Muut lähteet

Kirjanpitolaki 30.12.2004/1304.

Tulikivi Oyj:n osavuosisikatsaus 01-06/2005

Tulikivi Oyj:n vuosikertomukset: 2000 – 2004

Liitteet

Liite 1

OIKAISTU TUOSLASKELMA (1 000€)	2000	2001	2002	2003	2004
LIKEVAIHTO	40 100	41 748	37 325	46 546	51 788
Liiketoiminnan muut tuotot	2 814	2 709	3 170	524	920
LIKETOIMINNAN TUOTOT YHTEENSÄ	42 914	44 457	40 495	47 070	52 708
Aine- ja tarvikeostot	-15 095	-17 827	-17 142	-6 946	-8 550
Ulkopuoliset palvelut	-4 593	-4 071	-3 906	-5 485	-6 350
Henkilöstökulut	-9 355	-9 495	-8 499	-17 439	-19 141
Laskennallinen palkkorjaus					
Liiketoiminnan muut kulut	-8 314	-8 572	-8 010	-9 539	-10 729
Valmisteveraston lisäys/vähennys	1 247	981	612	468	358
KÄYTTÖKATE	6 804	5 473	3 550	8 129	8 296
Suunnitelman mukaiset poistot	-2 155	-2 301	-2 381	-3 469	-3 867
Arvonalennukset pysyvien vastaavien hyöd.					
Vaihtuvien vastaavien poikk. arvonalennukset					
LIKETULOS	4 649	3 172	1 169	4 660	4 429
Tuotot osuuksista ja muista sijoituksista	841	900	1 310		
Muut korko- ja rahoitustuotot	235	313	619	354	154
Korkokulut ja muut rahoituskulut	-195	-191	-304	-269	-256
Kurssierot		1	-51	11	-17
Sijoitusten ja rah.arvopap. arvonalennukset					
Välittömät verot	-1 696	-1 314	-803	-1 215	-1 439
NETTOTULOS	3 834	2 881	1 940	3 541	2 871
Satunnaiset tuotot	117		589	4 417	167
Satunnaiset kulut	-404		-351	-962	-48
KOKONAISTULOS	3 547	2 881	2 178	6 996	2 990
Poistoeron lisäys/vähennys	-116	12	-57	-39	28
Laskennallinen palkkorjaus					
Muut tuloksen oikaisut				-26	33
TILIKAUDEN TULOS	3 431	2 893	2 121	6 931	3 051

Liite 2

OIKAISTU TASE, VASTAAVAA (1 000€)

	2000	2001	2002	2003	2004
PYSYVÄT VASTAAVAT					
Tutkimusmenot					
Kehittämismenot					
Liikearvo					
Muut aineettomat hyödykkeet	2 457	2 273	1 921	2 840	2 569
Aineettomat oikeudet yhteensä	2 457	2 273	1 921	2 840	2 569
Maa-alueet	733	706	729	1 055	1 068
Rakennukset ja rakennelmat	4 884	4 450	3 846	6 310	6 235
Koneet ja kalusto	3 550	3 144	3 609	8 064	7 478
Muut aineelliset hyödykkeet	59	44	39	97	233
Aineelliset hyödykkeet yhteensä	9 226	8 344	8 223	15 526	15 014
Sisäiset osakkeet ja osuudet	1 638	3 929	3 923	223	570
Muut osakkeet ja osuudet					
Sisäiset saamiset	2 172	3 952	3 091	579	1 643
Muut saamiset ja sijoitukset	1 132	433	43	102	132
Sijoitukset ja pitkäaikaiset saamiset yhteensä	4 942	8 314	7 057	904	2 345
Leasingvastuukanta	26	1		44	34
Pysyvät vastaavat yhteensä	16 651	18 932	17 201	19 314	19 962
VAIHTUVAT VASTAAVAT					
Aineet ja tarvikkeet	1 856	1 126	1 187	2 980	3 005
Keskeneräiset tuotteet				65	73
Valmiit tuotteet	1 433	1 266	1 513	3 476	3 546
Muu vaihto-omaisuus					
Vaihto-omaisuus yhteensä	3 289	2 392	2 700	6 521	6 624
Myyntisaamiset	4 365	3 858	3 766	6 064	6 067
Sisäiset myyntisaamiset	221	341	316	136	200
Muut sisäiset saamiset					
Muut saamiset	741	952	1 137	507	1 456
Lyhytaikaiset saamiset yhteensä	5 327	5 151	5 219	6 707	7 723
Rahat ja rahoitusarvopaperit	2 926	3 492	5 459	6 290	5 607
Vastaava yhteensä	28 193	29 967	30 579	38 832	39 916

**OIKAISTU TASE,
VASTATTAVAA**

(1 000€)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004
OMA PÄÄOMA						
Osake- ja tai muu peruspääoma	5963	6 109	6 192	6 192	6 192	6 192
Ylikurssi- ja arvonorotusrahasto	4995	5 143	5 357	5 351	5 351	5 351
Muut rahastot		1 059	361			
Kertyneet voittovarot	3693	3 367	5 512	5 631	3 089	5 402
Tilikauden tulos	2504	3 431	2 893	2 121	6 931	3 051
Pääomalainat						
Taseen oma pääoma yhteensä	17155	19 109	20 315	19 295	21 563	19 996
Poistoero	80,94	163,30	145,55	186,73	2 227,98	2 208,10
Vapaaehtoiset varaukset						
Poistoero ja varaukset yhteensä	80,94	163,30	145,55	186,73	2 227,98	2 208,10
Oman pääoman oikaisut					-620	-333
Oikaistu oma pääoma yhteensä	17235,94	19 272,30	20 460,55	19 481,73	23 170,98	21 871,10
VIERAS PÄÄOMA						
Lainat rahoituslaitoksilta	3311	1 674	1 049	4 705	4228	5865
Eläkelainat				630		
Saadut ennakot						
Sisäiset velat						
Muut pitkäaikaiset velat	199	1 161	1 444	162		347
Pitkäaikainen vieras pääoma yhteensä	3510	2 835	2 493	5 497	4 228	6 212
Laskennallinen verovelka	33,06	66,70	59,45	76,27	914,02	905,90
Pakolliset varaukset					60	200
Leasingvastuukanta	57	26	1		44	34
Korolliset lyhyt aikaiset velat	802	964	2 625	1 703	3 090	2 783
Saadut ennakot	6	12	5		88	412
Ostovelat	602	949	920	577	956	1 579
Sisäiset ostovelat	375	865	552	321	38	
Muut sisäiset velat						
Muut korottomat lyhytaikaiset velat	2954	3 203	2 851	2 923	6243	5919
Lyhytaikainen vieras pääoma yhteensä	4739	5 993	6 953	5 524	10 415	10 693
Oikaistu vieras pääoma yhteensä	8339,06	8 920,70	9 506,45	11 097,27	15 661,02	18 044,90
Vastattavaa yhteensä	25575	28 193	29 967	30 579	38 832	39 916

Liite 3

KASSAVIRTALASKELMA (1 000 €)	2000	2001	2002	2003	2004
Liikevaihto	40 100	41 748	37 325	46 546	51 788
Myyntisaamisten lisäys/vähennys	-677	728	117	-2 118	-67
Osatuloutuksen saamisten lisäys/vähennys				-130	-543
Saatujen ennakoiden lisäys/vähennys	6	-7	-5	88	-324
Myynnin kassaanmaksut	39 429	42 469	37 437	44 386	50 854
Liiketoiminnan muut tuotot	2 814	2 709	3 170	524	920
Ostot tilikauden aikana	-16 037	-17 831	-17 203	-6 861	-8 575
Ostovelkojen lisäys/vähennys	646	-342	-574	96	585
Liiketoiminnan kulut	-22 262	-22 138	-20 415	-32 463	-36 220
Siirtovelkojen lisäys/vähennys	249	-263	-17	3 320	-324
Siirtosaamisten lisäys/vähennys	-109	-278	-213	554	-380
Muiden lyh. korottomien velkojen lisäys/vähennys	-55	-18	-95	687	-309
Pakollisten varausten lisäys/vähennys				60	140
Valmistus omaan käyttöön	632	630	365	362	280
Tilinpäätöksestä selviämätön erä	176	3 360	-1 622	6 703	-2 318
Toimintajäämä	5 483	8 298	833	17 368	4 653
Rahoitustuotot	1 076	1 213	1 929	365	154
Rahoituskulut	-195	-190	-355	-269	-273
Verot	-1 579	-1 314	-974	-1 276	-1 454
Osingot	-1 771	-1 984	-2 674	-4 229	-4 618
Satunnaiset tuotot/kulut	-404		409	3 490	167
Rahoitusjäämä	2 610	6 023	-832	15 449	-1 371
Investoinnit (netto) -	-3 898	-1 235	-2 858	-7 233	-1 848
Sijoitusten ja pitk.aik saamisten lisäys/vähennys	-439	-4 225	862	-5 952	-1 413
Investointijäämä	-1 727	563	-2 828	2 264	-4 632
Pitkäaikaisen vieraan po lisäys/vähennys	-484	-431	3 093	-1 269	1 984
Lyhytaikaisen korollisen vpo:n lisäys/vähennys	217	1 679	-827	700	2
Oman pääoman muutos	1 353	-695	-626	-32	
Muiden lyhytaikaisten saamisten lisäys/vähennys	-185	-119	62	437	-21
Likvidien varojen lisäys/vähennys	1 310	-566	-1 967	-831	683
Yhteensä	0	0	0	0	0

Liite 4 Tunnusluvut

Tuloksen rakenne

(1 000€)

Liiketulos%

2000	$\frac{4\,649}{42\,914} = 0,11$
2001	$\frac{3\,172}{44\,457} = 0,07$
2002	$\frac{1\,169}{40\,495} = 0,03$
2003	$\frac{4\,660}{47\,070} = 0,10$
2004	$\frac{4\,429}{52\,708} = 0,08$

Rahoitustulos

2000	$\frac{5\,989}{42\,914} = 0,14$
2001	$\frac{5\,182}{44\,457} = 0,12$
2002	$\frac{4\,321}{40\,495} = 0,11$
2003	$\frac{7\,010}{47\,070} = 0,15$
2004	$\frac{6\,738}{52\,708} = 0,13$

Pääoman tuotto

Kokonaispääoman tuotto

2000	$\frac{5\,725}{26\,884} = 0,21$
2001	$\frac{4\,386}{29\,080} = 0,15$
2002	$\frac{3\,098}{30\,273} = 0,10$
2003	$\frac{5\,025}{34\,706} = 0,14$
2004	$\frac{4\,583}{39\,374} = 0,12$

Oman pääoman tuotto

2000	$\frac{3\,834}{18\,254} = 0,21$
2001	$\frac{2\,881}{19\,866} = 0,15$
2002	$\frac{1\,940}{20\,151} = 0,10$
2003	$\frac{3\,541}{21\,326} = 0,17$
2004	$\frac{2\,871}{22\,521} = 0,13$

Pääomarakenne

Omavaraisuusaste

2000	$\frac{19\,272}{28\,181} =$	0,68
2001	$\frac{20\,461}{29\,962} =$	0,68
2002	$\frac{19\,482}{30\,579} =$	0,64
2003	$\frac{23\,171}{38\,744} =$	0,60
2004	$\frac{21\,871}{39\,504} =$	0,55

Suhteellinen velkaantuneisuus

2000	$\frac{5\,983}{40\,100} =$	0,15
2001	$\frac{6\,009}{41\,748} =$	0,14
2002	$\frac{5\,638}{37\,325} =$	0,15
2003	$\frac{9\,283}{46\,546} =$	0,20
2004	$\frac{12\,026}{51\,788} =$	0,23

Rahoituksen riittävyys

Quick ratio

2000	$\frac{8\,253}{5\,981} =$	1,38
2001	$\frac{8\,643}{6\,948} =$	1,24
2002	$\frac{10\,678}{5\,524} =$	1,93
2003	$\frac{12\,867}{10\,327} =$	1,25
2004	$\frac{13\,059}{10\,281} =$	1,27

Muut tunnusluvut

Liikevaihdon muutos%

2000	$\frac{6\,429}{33\,671} =$	0,19
2001	$\frac{1\,648}{40\,100} =$	0,04
2002	$\frac{-4\,423}{41\,748} =$	-0,11
2003	$\frac{9\,221}{37\,325} =$	0,25
2004	$\frac{5\,242}{46\,546} =$	0,11